

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

DIPLOMOVÁ PRÁCE

2009

Bc. Katarína Padyšáková

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Diagnostika finančního zdraví podniku

Diagnostics of the Company's Financial Health

Student: Bc. Katarína Padyšáková

Vedoucí diplomové práce: Ing. Adéla Hujdusová, Ph.D.

Ostrava 2009

Miestoprísazne prehlasujem, že som celú diplomovú prácu vrátane príloh vypracovala samostatne.

V Ostrave dňa 17. apríla 2009

Bc. Katarína Padyšáková

Rada by som sa poďakovala pani Ing. Adéle Hujdusovej, Ph.D. za odborné vedenie a cenné rady pri písaní mojej diplomovej práce.

Ďalej by som sa rada poďakovala pánovi Vladimírovi Homolovi, jednému z majiteľov podniku Agrospol Kysuce, s.r.o. a pani Ingrid Jantošíkovej, vedúcej ekonomického úseku, za spoluprácu, poskytnuté materiály a informácie.

Bc. Katarína Padyšáková

OBSAH

1 ÚVOD.....	1
2 Teoretické východiska	3
2.1 Finančné zdravie a finančná sieť podniku.....	3
2.2 Miesto finančnej analýzy vo finančnom riadení podniku.....	5
2.3 Charakteristika finančnej analýzy.....	6
2.4 Užívatelia finančnej analýzy.....	7
2.5 Základné finančné výkazy firmy.....	9
2.5.1 Súvaha.....	10
2.5.2 Výkaz ziskov a strát.....	11
2.5.3 Výkaz cash-flow.....	11
2.6 Metódy finančnej analýzy.....	13
2.7 Analýza absolútnych a rozdielových ukazovateľov.....	15
2.8 Analýza pomerových ukazovateľov.....	15
2.8.1 Ukazovatele likvidity.....	16
2.8.2 Ukazovatele rentability	17
2.8.3 Ukazovatele aktivity	19
2.8.4 Ukazovatele zadlženosti.....	20
2.9 Ukazovatele komplexného zdravia firmy.....	21
2.9.1 Altmanov model.....	21
2.9.2 IN01 index.....	23
2.9.3 Bilančné analýzy Rudolfa Douchu	23
2.10 Analýza sústav ukazovateľov.....	25
3 Charakteristika podniku.....	27
3.1 Základné údaje.....	28
3.2 Hospodárska činnosť spoločnosti v roku 2007.....	28
3.3 Kapitálová štruktúra podniku.....	29
3.4 Štruktúra a počet zamestnancov.....	30
4 Aplikačná časť.....	31
4.1 Analýza absolútnych ukazovateľov.....	31
4.1.1 Horizontálna analýza súvahy.....	31
4.1.2 Vertikálna analýza súvahy.....	32
4.1.3 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát.....	34
4.1.4 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát.....	37
4.2 Analýza pomerových ukazovateľov.....	39
4.2.1 Ukazovatele likvidity.....	39
4.2.2 Ukazovatele rentability a nákladovosti.....	41
4.2.3 Ukazovatele aktivity.....	43
4.2.4 Ukazovatele zadlženosti	45
4.3 Ukazovatele komplexného zdravia firmy.....	46
4.3.1 Altmanov model.....	46
4.3.2 Douchova bilančná analýza II.....	48
4.4 Du Pont Diagram.....	50
4.5 Zhodnotenie.....	51
5 Návrhy a odporúčania.....	54
6 ZÁVER.....	56
ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY.....	57

PREHLÁSENIE

ZOZNAM SKRATIEK

ZOZNAM PRÍLOH

1 ÚVOD

Akcionári a majitelia firmy si chcú urobiť bližšiu predstavu o súčasnom stave v hospodárení a predkladaných perspektívach spoločnosti, do ktorej investovali svoje peňažné prostriedky, manažéri musia neustále priebežne vyhodnocovať aktuálny stav ekonomiky firmy pre ďalšie operatívne rozhodovanie, investori, makléri, peňažné ústavy a iné inštitúcie zhromažďujú pravdivé informácie a podklady pre spracovanie finančnej analýzy podnikateľského subjektu, ktorý sa z najrôznejších príčin stal predmetom ich záujmu.

Rada svetových ekonómov sa už celé roky snaží o to, aby pomocou čo najmenšieho počtu ekonomických ukazovateľov dokázala objektívne posúdiť finančné zdravie firmy. Tieto ekonomické posudzovania sú nepretržitým procesom. V prípade, kedy sa podnik dostane do problémov, je potom ľahšie a rýchlejšie určiť diagnózu a podniknúť kroky k ich odstráneniu. Tiež možnosť porovnať hospodárenie jedného podnikateľského subjektu s druhým alebo dokonca s odvetvím, v ktorom sa nachádza, prinesie ďalšie cenné informácie. K tomuto účelu bola vypracovaná rôznymi autormi celá rada ekonomických analýz.

Je zrejmé, že táto oblasť prešla veľmi dlhú cestu a k jej rýchlejšiemu vývoju došlo najmä vďaka výpočtovej technike. Tá umožňuje pracovať rýchlejšie a s presnejšími výsledkami nad veľkými objemami dát a súčasne sprístupňuje inokedy veľmi náročné postupy k použitiu stále širšej časti verejnosti. Užívatelia analýz sa snažia najmä v dnešnej dobe získať objektívne informácie o hospodárskej situácii podnikateľskej firmy a o stave jej majetku. Dôvody sú rôzne.

Počet užívateľov analýz a ich záverov je čo do počtu veľmi rozsiahly a rozmanitý. Všetci však majú jedno spoločné, potrebujú „vedieť“, aby mohli „riadiť“.

Cieľom tejto diplomovej práce je vypracovať finančnú analýzu firmy Agrospol Kysuce s.r.o. so sídlom v Čadci, zhodnotiť či ide o podnik finančne zdravý alebo nie a v rámci tejto analýzy vyhodnotiť tieto hypotézy:

- ***Hypotéza č. 1*** - „Je pravdepodobné, že spoločnosť Agrospol Kysuce, s.r.o. v sledovanom období dosahovala efektívnych výsledkov a môžeme tak hovoriť o finančne zdravom podniku?“
- ***Hypotéza č. 2*** - „Môžeme predpokladať, že Altmanovo Z-skóre vyhodnotí situáciu firmy Agrospol Kysuce, s.r.o. ako „veľmi priaznivú“?“
- ***Hypotéza č. 3*** - „Môžeme prijať hypotézu, že v prípade problémov bude podnik schopný splniť si svoje záväzky a uspokojí tak všetkých svojich veriteľov?“

Diplomová práca je rozdelená do štyroch kapitol.

Prvá kapitola je zameraná na vymedzenie podstaty a významu finančnej analýzy a ich výsledkov pre manažment a externých užívateľov. Obsahuje charakteristiku finančnej analýzy, jej užívateľov a základné finančné výkazy firmy. Nasleduje charakteristika ukazovateľov finančnej analýzy a ich postup výpočtu s vypovedacou schopnosťou.

V druhej kapitole je prezentovaná spoločnosť Agrospol Kysuce, s.r.o., jej hlavná činnosť podnikania, vlastnícka štruktúra a hospodárska činnosť za rok 2007.

Tretia kapitola sa zaoberá vlastnou finančnou analýzou firmy Agrospol Kysuce, s.r.o., ktorá zahŕňa rozbor absolútnych ukazovateľov, pomerových ukazovateľov, analýzu sústav ukazovateľov, bankrotné a bonitné modely. Vývoj ukazovateľov je sledovaný v časovej rade a dosiahnuté výsledky sú porovnané s odporúčanými hodnotami.

V štvrtej kapitole sú pomocou dosiahnutých výsledkov zhrnuté a zhodnotené tieto údaje, vyvodené závery diplomovej práce a navrhnuté možné riešenia pre zlepšenie finančnej situácie podniku v praxi.

V závere tejto diplomovej práce je v stručnosti uskutočnené zhodnotenie finančnej situácie Agrospol Kysuce, s.r.o., a tiež vyhodnotenie stanovených hypotéz, ktoré sú nosným pilierom tejto diplomovej práce.

2 Teoretické východiska

Cieľom každého podnikania, teda určitej ekonomickej činnosti hospodárskeho subjektu (podnikateľa), ktorá sa vyznačuje samostatným a iniciatívnym využívaním vlastných alebo zverených prostriedkov, je dosiahnutie čo najvyššieho ekonomického efektu. Tým môžeme chápať ako výšku zisku, tak zhodnotenie majetku.

Podnikateľ, v našom prípade vedenie podniku, musí opakovane riešiť závažné rozhodovacie situácie, musí riešiť procesy prebiehajúce vo vnútri podniku. Jednou z najdôležitejších súčastí podnikového riadenia a jeho integrujúcou zložkou sa stala činnosť finančných manažérov – finančné riadenie.

2.1 Finančné zdravie a finančná tieseň podniku

Snahou podnikov je prežiť s čo najlepšimi hospodárskymi výsledkami. Existenciu podniku môžu ohroziť nepriaznivé peňažné toky (cash-flow), zatiaľčo úroveň výsledkov záleží na rozdieli výnosov a nákladov. Podľa peňažných tokov a zisku sa usudzuje na finančnú kondíciu: na vitalitu podniku, pokiaľ ide o zaistenie budúcnosti.

Ak nie sú momentálne obavy o schopnosť včas uhrádzať splatné výdaje, môžeme hovoriť o finančne zdravom podniku. Nutnou podmienkou finančného zdravia je perspektíva dlhodobej likvidity. Z tohto hľadiska je dôležitý pomer cudzích finančných zdrojov (záväzkov) k trvale vloženému vlastnému kapitálu. Čím je menší podiel záväzkov, tým je podnik v budúcnosti niekoľkých rokoch menej zraniteľný pri dočasne slabších výsledkoch. Veriteľom to dáva väčšiu istotu, že o svoje neprídu, a sú preto ochotní požičať primeranú čiastku pri prijateľných úrokových podmienkach.

Dlhodobá likvidita však nie je podmienkou postačujúcou k tomu, aby niekto zveril svoj kapitál do podnikania. Finančne zdravý podnik musí mať schopnosť vytvárať svojou činnosťou dostatočný prebytok výnosov nad nákladmi, teda dostatočný zisk, ktorý je zárobkom vlastníkov.

Čím väčšia je výnosnosť teda rentabilita vlastného kapitálu, tým lepšie pre finančné zdravie podniku. Finančné zdravie je totiž pojem relatívnym: môže byť pevné, dobré, uspokojivé, chatrné. Najlepšie hodnotenie si zaslúži taká finančná kondícia, ktorá vytvára predpoklady k získavaniu externých finančných zdrojov pre ďalší rozvoj podniku. Dobrý je i podnik, ktorý dokáže zabezpečovať efektívny rozvoj z interných finančných zdrojov.

Uspokojivému zdraviu sa teší firma, ktorá nemá finančné problémy so zachovaním trvalej existencie na dosiahnutej úrovni.

Diferencovaná výnosnosť v rôznych podnikoch a odvetviach a jej premenlivosť v čase sú spôsobené (i pri dokonalom fungovaní tržného mechanizmu) tým, že sa podnikatelia rozhodujú podľa toho, akú očakávajú tržnú situáciu a akú efektívnosť očakávajú od vlastných podnikateľských zámerov. V podmienkach neistoty – a každá budúcnosť je neistá – sa výsledok od predpokladov líši, ak bol odhad príliš optimistický alebo naopak pesimistický. Preto pri hodnotení kvality finančného zdravia nejde len o okamžitú výnosnosť, ale o niekoľťoročný (napr. päťročný) priemer, ďalej o frekvenciu a rozmer výkyvov, o vývojovú tendenciu. Oscilácia okolo priemeru môže byť kritériom rizika, ktoré sa premieta do individuálnej ceny kapitálu pre daný podnik.

Predstava finančne zdravého podniku záleží na účele, pre ktorý sa finančné zdravie analyzuje. Veritelia požadujú, aby súčet čistého zisku, platených úrokov a dane z príjmu bol niekoľťkonásobne vyšší než platené úroky. I keby zisk v budúcnosti klesal, nebude pravdepodobne ohrozené platenie úrokov. Ďalej požadujú, aby prevádzka vytvárala dostatočný prebytok príjmov nad výdajmi, aby bola nádej na včasné splatenie úveru i v chudobnejších rokoch. Investori, ktorí kupujú majetkové cenne papiere (akcie), požadujú, aby výnosnosť vloženého kapitálu bola vyššia než úroky z požičaného kapitálu, a to úmerne zvýšenému riziku, ktoré nesú vlastníci podniku.

Finančná situácia je v úzkej súvislosti so stavom národného hospodárstva a s jeho postavením v svetovej ekonomike. Zmeny úrokovej miery a devízového kurzu sú odrazom vzostupu a poklesu absolútnych a relatívnych výnosov súhrnu všetkých podnikov a vedú tak k ustavičnému prehodnocovaniu finančného zdravia jednotlivých tržných subjektov.. nedokonalosti trhu môžu nezavinene poškodiť alebo nezaslúžene vylepšiť finančnú image niektorých firiem.

Finančné zdravie – to je likvidita plus rentabilita, v uvedenom poradí naliehavosti. Stúpajúce napätie v peňažných príjmoch a výdajoch a trvalejší prepád hospodárskeho výsledku môžu vyústiť v úpadok – v platobnú neschopnosť či zadĺženie. Finančná tieseň nastáva vtedy, keď problémy likvidity sú tak vážne, že nemôžu byť vyriešené bez výrazných zmien v činnosti podniku a v spôsobe jeho financovania.

Prechod od finančného zdravia k finančnej tiesni predstavujú labilné predtiesňové stavy, kedy podnik vykazuje síce stratu, ale likvidita nie je v bezprostrednom ohrození, alebo kedy podnik vykazuje zisk, ale občas sa objavujú a prekonávajú problémy s peňažnými tokmi.

Finančná situácia podniku nie je jednoznačne predurčená pôsobením tržných síl či stavom sveta v najširšom slova zmysle, ale je tiež výsledkom starostlivosti, ktorú podnikové vedenie venuje za daných podmienok finančným aspektom riadenia. Finančné zdravie je vizitkou manažmentu, jeho predvídavosti, obratnosti pri skladovaní finančných zdrojov a potrieb, primeranej opatrnosti pri hľadaní kompromisu medzi ziskom a rizikom, pozornosti k hľadiskám, podľa ktorých je podnik vnímaný finančným trhom.

2.2 Miesto finančnej analýzy vo finančnom riadení podniku

Jedným z nástrojov špecifikácie podniku a jeho fondov je finančná analýza. Finančná analýza môže odpovedať na mnohé otázky týkajúce sa pohybu kapitálu vo firme, kvality jeho riadenia a vplyvu firemného hospodárenia na jej postavenie na trhu.

Finančná analýza je neoddeliteľnou súčasťou komplexu finančného riadenia podniku, pretože zaisťuje spätnú väzbu medzi predpokladaným efektom riadiacich rozhodnutí a skutočnosťami.

V dobre fungujúcom podniku sa vložený kapitál nespotrebováva, ale zhodnocuje – podnik „vyrába“ peniaze. Základným predpokladom pre takýto chod podniku je správne a odborné riadenie, ktoré sa neobíde bez kvalitných informácií. Tieto informácie získava manažment jednak z účtovníctva, ale tiež z vonkajších zdrojov a spracováva ich napríklad pomocou finančnej analýzy na výsledky, ktoré môžu pomôcť firme nájsť tú najvýhodnejšiu cestu k zhodnoteniu. Finančná analýza je oblasť, ktorá predstavuje významnú súčasť sústavy podnikového riadenia. Je úzko spojená s finančným účtovníctvom, dáva podklady predstaviteľom finančného riadenia podniku a prepojuje tieto dva nástroje pre riadenie podniku. Veľmi rýchlo preniká do podvedomia našej odbornej verejnosti a jej význam v tržnej ekonomike výrazne vystupuje do popredia.

Podľa odbornej literatúry je predmetom finančnej analýzy posúdenie finančnej situácie podniku. Väčšina literatúry, zaoberajúca sa finančnou analýzou, nazýva finančnú situáciu podniku „zdravím podniku“. „Finančná analýza predstavuje súbor aktivít, ktoré sú nepostrádateľné pri príprave a kontrole finančných rozhodnutí, ale má zmysel jedine ako logický prostriedok pre hodnotenie a porovnávanie údajov a tým pre tvorbu nových informácií, ktoré sú hodnotnejšie než jednotlivé primárne údaje.“ [1]

Finančná analýza predstavuje metódu, ktorá slúži k ohodnoteniu minulosti, súčasnosti a predpokladanej budúcnosti finančného hospodárenia podniku. Analýza finančnej situácie a finančného hospodárenia by mala nie len zobrazovať uplynulý vývoj v týchto oblastiach a určiť

príčiny zlepšenia či zhoršenia, ale tiež prispieť k voľbe najvhodnejších smerov ďalšieho vývoja činnosti podniku a k usmerňovaniu finančného hospodárenia a finančnej situácie podniku.

Cieľom finančnej analýzy je odhalenie slabín, ktoré by mohli v budúcnosti viesť k problémom a nájsť silné miesta, na ktorých by podnik mohol stavať a to v porovnaní s ostatnými podnikmi. Autori sa zhodujú v názore, že neexistuje žiadna konkrétna charakteristika, s ktorej pomocou by bolo možné vyjadriť „stupeň“ zdravia. „Za finančne zdravý podnik je možné považovať taký podnik, ktorý je v danej chvíli i perspektívne schopný naplňať zmysel svojej existencie. V podmienkach tržnej ekonomiky to prakticky znamená, že je schopný dosahovať trvale takú mieru zhodnotenia vloženého kapitálu (miery zisku), ktorá je požadovaná investormi (akcionármi) vzhľadom k výške rizika, s akým je príslušný druh podnikania spojený.“[7; str. 1]

2.3 Charakteristika finančnej analýzy

Finančná analýza je činnosť komplexnej povahy, tzn., že snahou finančného analytika je podchytiť všetky zložky, ktoré určujú finančnú situáciu podniku (analýza likvidity, analýza rentability, analýza kapitálových zdrojov a pod.). Aj keď sú tieto jednotlivé zložky hodnotené samostatne, existujú medzi nimi vzájomné väzby, ktoré musí analytik rešpektovať.

Je zložená z troch častí. V prvej fáze sa pomocou sady ukazovateľov syntetickej povahy, ktoré podávajú základnú informáciu o jednotlivých zložkách finančného hospodárenia, snaží finančný analytik zistiť odchýlky od normálneho stavu. Druhá fáza analýzy spočíva v hlbšom rozbere zistených porúch prostredníctvom špecifických vyšetrovacích metód a nástrojov. Jedná sa o špeciálne ukazovatele zamerané na jednotlivé zložky finančného hospodárenia. Záverečná fáza je zameraná na identifikáciu hlavnej príčiny prípadného nežiaduceho vývoja.

Môžeme ju rozdeliť na externú a internú finančnú analýzu. Externá finančná analýza sa opiera o zverejňované a inak dostupné finančné informácie. Naproti tomu interná finančná analýza je iným názvom rozbor hospodárenia podniku, pri ktorom má finančný analytik k dispozícii všetky údaje finančného, manažérskeho a nákladového účtovníctva, štatistické, plánové a kontrolné dáta. Interná finančná analýza slúži vnútorným potrebám podnikov.

Základným nástrojom finančnej analýzy sú finančné pomerové ukazovatele. Jednotlivé ukazovatele však majú len obmedzenú vypovedaciu schopnosť. Preto sa v teórii i v praxi objavujú snahy usporiadať separátne ukazovatele do sústav, ktoré by vyhovovali

určitým analytickým hľadiskám. Obvykle stojí v čele hierarchie ukazovateľov zisk ako základný cieľ podnikania a prostriedky k jeho dosiahnutiu sú usporiadané v niekoľkých vrstvách a vetvách príčinných faktorov. Takéto usporiadanie sa nazýva pyramídová sústava finančných ukazovateľov. V českej odbornej literatúre nachádza uplatnenie ako vrcholový ukazovateľ rentabilita vlastného kapitálu.

Vedľa pomerových ukazovateľov sa používajú rovnako ukazovatele rozdielové, ktoré ukazujú skutočné zmeny, ktoré nastali v jednotlivých účtovných položkách. Ich výpočet spočíva vo vzájomnom zrovnaní absolútnych údajov za rôzne obdobie a v spočítaní rozdielov. Výhodou týchto ukazovateľov v porovnaní s pomerovými ukazovateľmi je okolnosť, že analytik vníma smer a intenzitu zmeny súčasne s významnosťou zmien z hľadiska rozmeru čiastky, o ktorú ide.

2.4 Užívatelia finančnej analýzy

Informácie, ktoré sa týkajú finančného stavu podniku, sú predmetom záujmu mnohých subjektov prichádzajúcich tak či onak do kontaktu s daným podnikom.[3; str. 10]

Výsledky finančnej analýzy slúžia **externým užívateľom** pri rozhodovaní a ich budúcich vzťahoch k analyzovanému podniku. I keď záujemcovia často využívajú služby špecializovaných poradcov a poradenských firiem, rozhodujú sa potom na vlastnú zodpovednosť, pretože nesú rizika prípadného zlého odhadu budúceho vývoja.

Akcionári sa zaujímajú predovšetkým o súčasnú výnosnosť akcií a o vyhliadky na výnosnosť v budúcnosti. Majú záujem zistiť, u ktorých akcií kurz nevyjadruje skutočnú hodnotu podielu, aby akcie včas predali, alebo kúpili. Chcú si byť istí, že manažment dbá pri vedení podniku na záujmy akcionárov. Zainteresujú vrcholových manažérov na hospodárskom výsledku a neúspešných vedúcich pracovníkov sa zbavujú.

Investori do dlhopisov a cenných papierov s pevným úročením nie sú vystavení dôsledkom menších výkyvov v hospodárskom výsledku, ale chcú sa uistiť, že bude i v budúcnosti zachovaná solventnosť podniku a že dlh je zodpovedajúcim spôsobom zaistený majetkom. Nemusí sa potom obávať o včasné platenie úrokov a splátok.

Banky patria k investorom, ktorí poskytujú podniku nezaistené finančné zdroje. Banky obvykle fungujú ako bežná finančná inštitúcia, ale niektoré úvery môžu byť spojené s bankovým dohľadom, ktorý sa týka nielen zabezpečenia úverov, ale i ďalších stránok hospodárenia dlžníka.

Záujmy **dodávateľov** sú podobné ako záujmy iných veriteľov. Podiel záväzkov k dodávateľom na cudzích zdrojoch je často nemalý. Pritom dodávatelia bývajú značnou časťou svojho odbytu závislí na určitom zákazníkovi. Sledujú preto nielen schopnosť dlžníka včas platiť faktúry, ale i predpoklady pre trvalé obchodné kontakty, ktoré sú závislé na schopnosti odberateľa prežiť a rozvíjať svoje aktivity.

Pre **odberateľov** je významné, či sa dodávateľ nedostane do finančných problémov, čo by sa mohlo odraziť na kvalite a dochvilílosti dodávok. Zvlášť nebezpečný je bankrot dodávateľa, s ktorým máme dlhodobú obchodnú zmluvu a za ktorého budeme ťažko hľadať náhradu. Na finančné informácie býva viazaná kalkulácia ceny.

Zamestnanci a odbory majú predovšetkým starosť o zachovanie pracovných miest a o mzdové ujednania. Finančné informácie môžu slúžiť ako dôležité argumenty pri jednaní a ako podklady pre predpoveď budúcej zamestnanosti. V krajinách, kde majú zamestnanci určitý vplyv na riadení podniku, sledujú odborové organizácie hospodárske výsledky podobne ako akcionári.

Tiež **vláda a orgány finančnej správy** sledujú faktory, ktoré ovplyvňujú výšku rozpočtových príjmov, ako je daň z pridanej hodnoty, clá a daň z príjmov. Zákon o účtovníctve a nadväzujúce predpisy majú prispieť k väčšej priehľadnosti finančných informácií, umožniť ich interpretáciu z hľadiska daňovej spôsobilosti platcov dane a vytvoriť informačnú bázu pre formuláciu racionálnej finančnej politiky štátu voči podnikateľskej sfére i jednotlivým odvetviám národného hospodárstva. Mimo iné slúžia finančné informácie pri dohľade na dodržiavaní zákonných opatrení na ochranu hospodárskej súťaže. Orgány miestnej a regionálnej správy sa zaujímajú o hospodárenie podniku na svojom území podobným spôsobom ako vláda na celoštátnej úrovni.

Ďalej sú to **konkurenti**, ktorí monitorujú u svojich rivalov úroveň výskumu a vývoja, intenzitu propagácie a cenovú politiku, odvetvovú a zemepisnú diverzifikáciu, investičnú aktivitu a úspešnosť akcií na burze. Finančné informácie vhodne dokresľujú účinky uvedených aktivít na konkurenčnú schopnosť rivala, poprípade i na ohrozenie kontinuity jeho existencie ako samotného vlastníckeho subjektu.

V neposlednej rade využívajú finančnú analýzu **oceňovatelia** podnikov. Kúpa celého podniku alebo kúpa podielu na jeho vlastníctve je investíciou, od ktorej sa očakáva v budúcnosti zhodnotenie vloženého kapitálu. Je teda dôležité, či má podnik vôbec budúcnosť a s akými výnosmi je možné počítať. Analýza účtovných výkazov je základom finančnej analýzy, ako ju uskutočňujú externí príjemcovia a užívatelia informácií obsiahnutých v účtovnej uzávierke. Podnikový manažment disponuje omnoho podrobnejším spektrom

finančných informácií a zdanlivo by sa nemusel orientovať pri rozborovej činnosti na interpretáciu účtovnej uzávierky.[11]

V skutočnosti však nejde prehliadnuť, že zverejnená účtovná uzávierka bude predmetom finančnej analýzy u externých užívateľov a že je teda v záujem podnikového manažmentu mať túto skutočnosť na zreteli vo všetkých fázach finančného riadenia i pri spracovaní účtovných výkazov. Nedá sa ponechať náhode, aké vysvedčenie si podnik vystaví na konci roku. Dosiahnutá úroveň finančného zdravia bude totiž slúžiť pre okolie ako signál toho, aké má podnik vyhliadky na pokračujúce trvanie a na rozvoj v ďalších rokoch.

2.5 Základné finančné výkazy firmy

Základom každej finančnej analýzy sú informácie, ktoré popisujú hospodárenie firmy. Tieto údaje sú obsiahnuté v hlavných finančných výkazoch zostavovaných ako výsledný produkt účtovnej jednotky na konci účtovného obdobia v rámci účtovnej uzávierky (a to ako riadnej tak i mimoriadnej účtovnej uzávierky). Vybrané spoločnosti podľa zákona o účtovníctve musia mať údaje účtovnej uzávierky overené audítorom, čo značne zvyšuje dôveryhodnosť takto získaných informácií. Nutné je ďalej poznamenať, že firma vedie svoje účtovníctvo z dvoch pohľadov. Jednak z dôvodu finančného riadenia firmy, kedy sú údaje prispôbené požiadavkám manažmentu, tak aby čo najlepšie umožňovali finančné riadenie firmy, alebo z pohľadu daňového.

Hlavnými finančnými výkazmi firmy sú rozvaha a výkaz ziskov a strát, zostavované buď v plnom rozsahu, alebo v skrátenom rozsahu, a ďalším výstupom je výkaz o Cash-flow. Na tieto výkazy existuje predpísaný formulár, rovnako ako pre zverejnenie týchto údajov v obchodnom vestníku. Toto zjednotenie výkazov má jeden základný dôvod, a to je porovnateľnosť zverejňovaných údajov v rámci harmonizácie účtovníctva. To následne umožňuje tieto údaje porovnávať nielen v rámci jednej krajiny, ale i v medzinárodnom meradle. Je známe, že existujú veľké snahy o zjednotenie týchto výkazov prostredníctvom Medzinárodných účtovných štandardov (a v rámci EU potom napríklad prostredníctvom Direktív). [18]

2.5.1 Súvaha

Súvaha (Príloha 1) alebo bilancia ukazuje finančnú situáciu podniku, tzn. stav jeho majetku a záväzkov k určitému dátumu, väčšinou k poslednému dňu finančného roka firmy.

Tento výkaz zobrazuje majetok firmy z dvoch hľadísk:

- ➔ **z hľadiska konkrétnej formy majetku**, tzn. prehľad toho, čo podnik vlastní (napr. hotovosť, zásoby) a čo mu dlžia ďalšie ekonomické subjekty (napr. pohľadávky, majetkové účasti). Takto zachytený majetok sa súhrne nazýva aktíva a môžeme ho ďalej členiť na:
 - **stále (fixné) aktíva**, t.j. majetok, ktorého hodnota sa spotrebováva postupne. Tento druh majetku je dlhodobej povahy, doba využiteľnosti je dlhšia ako jeden rok. Medzi tieto aktíva patria dlhodobý majetok (pozemky, budovy, stroje, dopravné prostriedky), dlhodobý nehmotný majetok (software, oceníteľné práva) a dlhodobé finančné investície.
 - **obežné aktíva**, t.j. majetok, ktorého hodnota vstupuje do výrobného procesu naraz. Pre obežný majetok je charakteristické, že nadobúda postupne rôzne hodnoty. Za peniaze sa nakúpia zásoby materiálu, tie sa spracujú na hotové výrobky, predajú sa a vzniknú pohľadávky a po ich zaplatení opäť peniaze. Tento druh majetku tvoria zásoby (materiálu, nedokončenej výroby, polotovary, hotové výrobky), pohľadávky (najmä z obchodného styku voči odberateľom) a krátkodobý finančný majetok (peniaze a účty v bankách).
- ➔ **z hľadiska zdrojov krytia**, tzn. akým spôsobom sú aktíva firmy financované. Majetok posudzovaný z hľadiska zdrojov krytia sa nazýva pasíva. Tieto zdroje môžeme ďalej členiť na dve veľké skupiny:
 - **cudzíe zdroje** – to, čo firma dlží iným ekonomickým subjektom. K cudzím zdrojom patria rezervy, dlhodobé záväzky, krátkodobé záväzky (voči zamestnancom, dodávateľom, štátu a správe sociálneho zabezpečenia), dlhodobé bankové úvery, bežné bankové úvery a krátkodobé finančné výpomoci (napr. úvery čerpané na kontokorentnom účte).
 - **vlastné zdroje** – obstaranie majetku z vlastných prostriedkov. K vlastnému kapitálu v spoločnosti s ručením obmedzeným patrí základný kapitál (t.j. vklad spoločníkov), kapitálové fondy, fondy zo zisku (napr. zákonný rezervný fond a ostatné fondy) a hospodársky výsledok minulých rokov a bežného účtovného obdobia (nerozdelený zisk alebo neuhradená strata).

Súvaha je výkaz o stave majetku a neukazuje tok peňazí v podniku počas obdobia. Túto informáciu nám poskytuje výkaz ziskov a strát alebo teda výsledovka.

Základom súvahy je tzv. bilančná rovnica: **AKTÍVA = PASÍVA**.

2.5.2 Výkaz ziskov a strát

Výkaz ziskov a strát (výsledovka) je výkaz o pohybe peňazí za určité obdobie, finančný rok. Tento výkaz podáva prehľad o:

- nákladoch, t. j. koľko peňazí firma vydala počas určitého obdobia (napr. za platy zamestnancov, réžiu, materiál);
- výnosoch, t. j. koľko peňazí firma získala počas určitého obdobia z predaja svojich výrobkov a služieb.

Úvodná časť výsledovky vyjadruje pridanú hodnotu, čo je rozdiel medzi tržbami za tovar, výrobu a služby a nákladmi za predaný tovar a výkonovú spotrebu. Ďalšia časť ukazuje prevádzkový hospodársky výsledok, ktorý zistíme odpočítaním prevádzkových nákladov, prípadne pripočítaním výnosov od pridanej hodnoty. Tretia časť zisťuje hospodársky výsledok z finančných operácií. Pokiaľ upravíme prevádzkový hospodársky výsledok o hospodársky výsledok z finančných operácií a odpočítame daň z príjmov za bežnú činnosť, získame potom hospodársky výsledok za bežnú činnosť. Záver výsledovky patrí mimoriadnemu hospodárskemu výsledku, ktorý sa pripočíta k hospodárskemu výsledku za bežnú činnosť a vzniká tak hospodársky výsledok za účtovné obdobie. Osnova výkazu ziskov a strát je znázornená v Prílohe 2.

2.5.3 Výkaz cash-flow

Výkaz cash-flow (ďalej už len CF) zachytáva príjmy a ich výdaje v závislosti na hospodárskych operáciách. Zobrazuje ako zdroje, z ktorých plynú, tak účel ich vydania. Tento výkaz sa zostavuje ako súčasť prílohy k účtovným výkazom u tých podnikateľských jednotiek, ktoré majú zo zákona povinné overenie ročnej účtovnej závierky audítorom a povinné zverejnenie údajov z tejto závierky. Výkaz zachytáva:

- stav peňažných prostriedkov na začiatku účtovného obdobia,
- stav peňažných prostriedkov na konci účtovného obdobia,

- koľko peňažných prostriedkov podnik vytvoril a koľko využil v priebehu účtovného obdobia,
- kde sa tieto peňažné prostriedky vytvorili, kto ich vytvoril a akým spôsobom boli využité.

Výkaz CF môžeme zostaviť pomocou dvoch metód:

- 1) ***priamou metódou***, kedy sa všetky príjmy odpočítajú od výdajov. Urobí sa rozbor jednotlivých operácií. Táto metóda nie je zložitá, ale veľmi prácna.
- 2) ***nepriamou metódou*** (Príloha 3), ktorá vychádza z údajov rozvahy a výsledovky. Posudzuje prírastky a výdaje peňažných prostriedkov na základe prírastkov jednotlivých položiek rozvahy. Táto metóda sa používa v Slovenskej republike.

2.6 Metódy finančnej analýzy

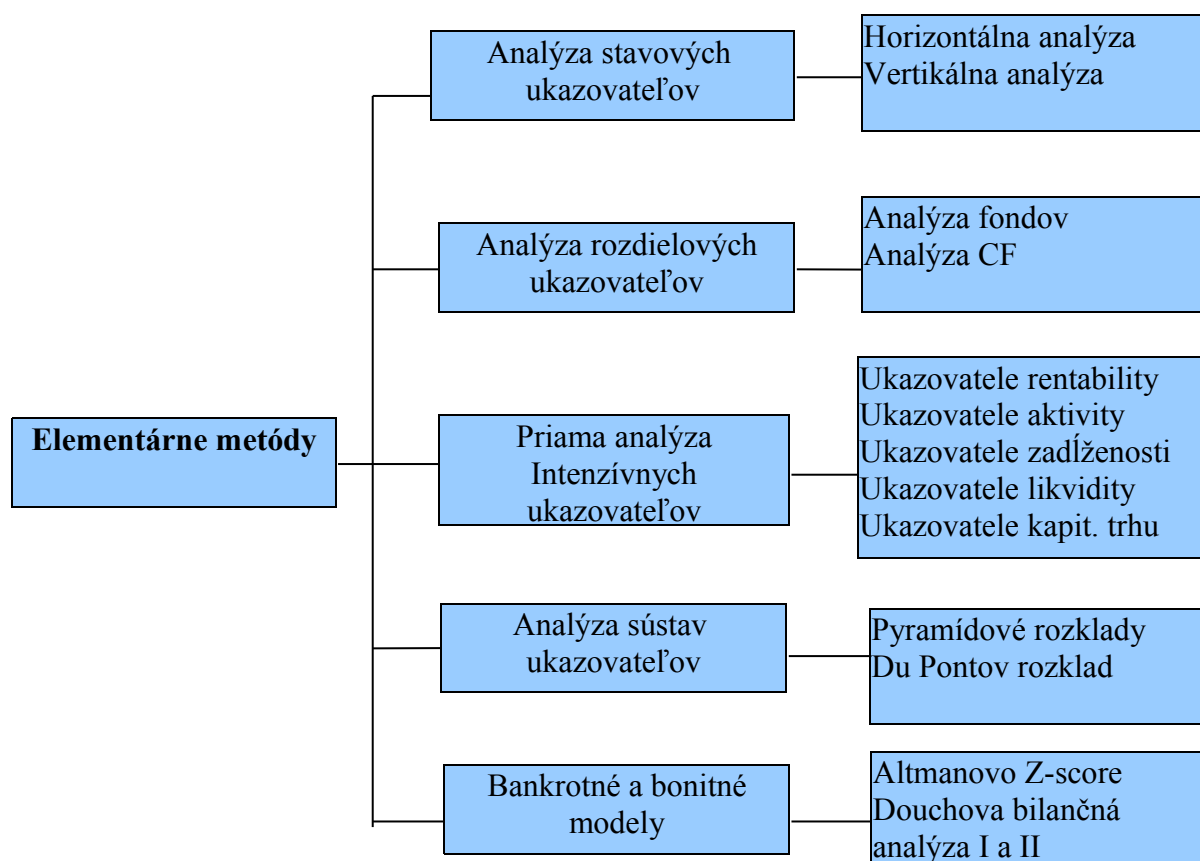
Existuje široký výber metód, ktoré je možné vo finančnej analýze použiť. V žiadnom prípade nemôžeme hovoriť, že všetky metódy riešia tie isté problémy. Niektorá metóda je vhodnejšia pre jednu skupinu úloh, iná je lepšia pre skupinu ďalšiu.

Voľba metódy vychádza z účelu sledovania a predpokladov pre využitie výsledkov. Z hľadiska náročnosti spracovania a typov použitých nástrojov delíme metódy finančnej analýzy na:

1) Elementárne metódy

Obrázok 2.1

Elementárne metódy



Prameň: [14]

2) Vyššie metódy

a) Matematicko-štatistické metódy:

- **Bodové odhady** slúžia k určeniu orientačnej hodnoty ukazovateľa pre skupinu podnikov.
- **Štatistické testy** odľahlých dát slúžia k orientačnému odhadu pravdepodobnosti výskytu jednotlivých hodnôt ukazovateľov.
- **Korelačné koeficienty** posudzujú nielen stupne vzájomnej závislosti ukazovateľov, slúžia tiež k príprave regresných a autoregresných modelov ukazovateľov.
- **Regresné modelovanie** charakterizujú vzájomné závislosti medzi dvoma alebo viac ukazovateľmi, rozčleňujú ukazovatele podľa vplyvu na požadovaný výsledok a tiež slúžia k posúdeniu možných dôsledkov rôznych riadiacich rozhodnutí.
- **Autoregresné modelovanie** charakterizuje dynamiku ekonomického systému a tiež slúži k prognózovaniu.
- **Analýza rozptylu** slúži k výberu ukazovateľov, ktoré majú rozhodujúci vplyv na požadovaný výsledok.
- **Faktorová analýza** slúži k zjednodušeniu závislosti štruktúry ukazovateľov .
- **Diskriminačná analýza** stanovuje významné príznaky finančnej tiesne firmy a posudzuje stupne nebezpečia finančného zrútenia podniku.

b) Neštatistické metódy finančnej analýzy:

- metódy založené na teórii matných množín,
- metódy založené na alternatívnej teórii množín,
- metódy formálnej matematickej logiky,
- extrémne systémy,
- metódy fraktálnej geometrie,
- neuronové siete. [15; str. 8]

2.7 Analýza absolútnych a rozdielových ukazovateľov

Absolútne aj rozdielové ukazovatele radíme do ukazovateľov extenzívnych, pretože poskytujú informácie o objemoch prostriedkov, teda o extenzívnych stránkach sledovaných javov. Extenzívnymi ukazovateľmi sú priamo údaje obsiahnuté v účtovných výkazoch a využívame ich k analýze vývojových trendov a k percentuálnemu rozboru.

Pri horizontálnej analýze absolútnych ukazovateľov sa porovnávanie jednotlivých položiek výkazov v čase robí po riadkoch, teda horizontálne. Berú sa do úvahy jednak absolútne zmeny, jednak zmeny percentuálne. Pri interpretácii výsledkov analýzy musíme počítať s infláciou, ktorá môže skresliť naše závery.

Vertikálna analýza sa robí od zhora dole a nikdy naprieč jednotlivými rokmi. Percentuálne podiely jednotlivých položiek aktív na celkových aktívach informujú o tom, do akých aktív investovala účtovná jednotka svoj kapitál. Na strane pasív podáva vertikálna analýza dobrý prehľad o tom, z akých zdrojov účtová jednotka svoje aktíva financovala, či prevažne z vlastného kapitálu, či a v akej miere využila i cudzieho kapitálu.[10; str. 522 - 523]

2.8 Analýza pomerových ukazovateľov

Jednou z najobľúbenejších metód využívaných pri finančnej analýze je analýza účtovných výkazov pomocou pomerových ukazovateľov.

Pomerový ukazovateľ charakterizuje vzájomný vzťah medzi dvoma extenzívnymi ukazovateľmi (položkami účtovných výkazov) pomocou ich pomeru. Ak chceme, aby pomerový ukazovateľ mal logickú vypovedaciu hodnotu, musí medzi týmito položkami existovať vzájomná súvislosť. Ak táto súvislosť existuje, pomerové ukazovatele potom umožňujú získať rýchly a nenákladný obraz o základných finančných charakteristikách podniku.

Ďalším dôvodom prečo sú pomerové ukazovatele v praxi dosť používané je nielen to, že umožňujú uskutočniť analýzu časového vývoja finančnej situácie danej firmy, ale sú tiež vhodným nástrojom prierezovej analýzy (porovnanie finančnej situácie firmy s podobnými firmami), a tiež môžu byť používané ako vstupné údaje ďalších matematických modelov.

Ukazovatele obvykle klasifikujeme do nižšie uvedených skupín, a to podľa jednotlivých oblastí finančnej analýzy. Dôvodom je ich veľké množstvo.

Likvidita – poukazuje schopnosť podniku splácať svoje záväzky.

Rentabilita – ukazovatele zaradené do tejto skupiny dávajú do pomeru zisk s inými veličinami, aby sa zhodnotila úspešnosť pri dosahovaní podnikových cieľov.

Zadĺženosť – ukazovatele tohto typu indikujú vyššie riziká, ktoré firma podstupuje pri danej štruktúre vlastných a cudzích zdrojov, ale tiež i ako miera schopnosti firmy znásobiť svoje zisky pri využití cudzieho kapitálu.

Aktivita – tieto ukazovatele merajú efektívnosť podnikateľskej činnosti a využitia zdrojov podľa rýchlosti obratu vybraných položiek rozvahy.

Ukazovatele kapitálového trhu – hodnotí činnosť z hľadiska záujmov súčasných a budúcich akcionárov. Najčastejšie sa s nimi pracuje u spoločností, ktoré sú kótované na burze cenných papierov.

Pri spracovaní nasledujúcich kapitol, týkajúcich sa uvádzania a výkladu vzorcov, je využitá literatúra autorov Mrkvičku J. a Koláča P. [13]

2.8.1 Ukazovatele likvidity

Odpovedajú na otázku, či je podnik schopný včas splatiť všetky svoje krátkodobé záväzky a dostať svojim finančným povinnostiam. Zaoberajú sa najlikvidnejšou časťou majetku spoločnosti vo vzťahu k dlhom spoločnosti s najkratšou dobou splatnosti.

Okamžitá likvidita = pohotové platobné prostriedky / krátkodobé záväzky

Likvidné prostriedky 1. stupňa sú obvykle peňažná hotovosť, ceniny, vklady v peňažných ústavoch bez výpovednej lehoty, cenné papiere (obchodovateľné). Optimálna hodnota je v rozmedzí 0,6 - 1,1. Trvalý pokles pod toto rozmedzie svedčí o platobnej neschopnosti.

Pohotová likvidita (%) = (obežné aktíva – zásoby) / krátkodobé záväzky

Ukazovateľ pohotovej likvidity ukazuje, koľkokrát pokrývajú obežné aktíva znížené o zásoby krátkodobé dlhy spoločnosti. Uspokojivá hodnota ukazovateľa je v intervale 0,9 – 1,5.

Bežná likvidita (%) = obežné aktíva / krátkodobé závazky

Použitie tohto ukazovateľa je v našich podmienkach rizikové, pretože v podnikoch sa stále ešte vyskytuje značné množstvo zásob, ktoré môžu byť nepredajné, takže mobilita prostriedkov viazaných v týchto zásobách je takpovediac diskutabilná. Ukazovateľ ukazuje, koľkokrát je spoločnosť schopná uspokojiť svojich veriteľov, keby premenila všetky svoje obežné aktíva v danom okamžiku na hotovosť. V tržných podmienkach je doporučená hodnota 1,5 – 2,5.

2.8.2 Ukazovatele rentability

Rentabilita je výsledkom zložitého strategického rozhodovania. Ukazovatele rentability ukazujú kombinovaný vplyv likvidity, aktivity a zadĺženosti na výsledky hospodárenia. Ukazuje na efektívnosť využitia kapitálových zdrojov, nákladov, miezd a pod.

Obecne je tento ukazovateľ definovaný ako pomer zisku a vloženého kapitálu. Pre dosadzovanie do jednotlivých vzorcov sa rozlišuje niekoľko kategórií ziskov:

- EDBIT (Earnings before Despreciation Interest and Taxes), zisk pred odčítaním odpisov, úrokov a daní.
- EBIT (Earnings before Interest and Taxes), zisk pred odčítaním úrokov a daní, predstavuje prevádzkový hospodársky výsledok.
- EBT (Earnings before Taxes), zisk pred zdanením, od prevádzkového zisku boli odčítané finančné náklady, hlavne úroky.
- EAT (Earnings after Taxes), zisk po zdanení je vlastne čistý zisk, ktorý zostáva pre vlastnú reprodukciu ako nerozdelený zisk. [16; str. 95]

Teda:

Hospodársky výsledok za účtovné obdobie (EAT)
+ daň z príjmu za bežnú činnosť
+ daň z príjmu za mimoriadnu činnosť
Zisk pred zdanením (EBT)
+ úroky (nákladové)
Zisk pred úrokmi a zdanením (EBIT)
+ odpisy
Zisk pre úrokmi, odpismi a zdanením (EDBIT)

Pojem vložený kapitál sa spravidla používa v troch rôznych formách, podľa toho, aký typ kapitálu je použitý, sa rozlišujú ukazovatele:

- ROA – rentabilita aktív
- ROE – rentabilita vlastného kapitálu
- ROCE – rentabilita dlhodobo investovaného kapitálu
- ROS - rentabilita tržieb
- ROC – rentabilita nákladov. [14]

1) Rentabilita celkového vloženého kapitálu (ROA - Return On Assets)

Tento ukazovateľ hodnotí všeobecnú efektívnosť využitia vloženého kapitálu bez ohľadu na zdroj, odkiaľ tento kapitál pochádza (vlastníci, veritelia, banky a pod.). Okrem vedenia podniku je najmä predmetom záujmu externých subjektov, ktorí chcú vedieť rentabilitu svojho potenciálneho partnera pred uzatvorením zmlúv. Mal by dosahovať maximálnych hodnôt.

$$\bullet \quad \text{ROA} = \text{EBIT} / \text{celkový vložený kapitál}, \quad (2.1)$$

2) Rentabilita vlastného kapitálu (ROE - Return On Equity)

Ukazovateľ vyjadruje, do akej miery podnik reprodukuje vlastné zdroje. Platí, že výnosnosť vlastného kapitálu by mala byť vyššia, než výnosnosť celkového kapitálu. Zároveň by malo platiť, že tento ukazovateľ bude väčší než bežná úroková miera.

$$\bullet \quad \text{ROE} = \text{EAT} / \text{vlastný kapitál}, \quad (2.2)$$

3) Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE – Return On Capital Employed)

Ukazovateľ vyjadruje mieru zhodnotenia všetkých aktív spoločnosti financovaných vlastným a cudzím dlhodobým kapitálom. Vyjadruje komplexne efektívnosť hospodárenia spoločnosti.

$$\bullet \quad \text{ROCE} = \text{EAT} / \text{dlhodobé záväzky} + \text{vlastný kapitál}, \quad (2.3)$$

4) Rentabilita tržieb (ROS – Return On Sales)

Tento ukazovateľ charakterizuje úspešnosť podniku na trhu. Jeho nízka úroveň v porovnaní s minulosťou je obecnou zlou známkou riadenia podniku. Hodnota ukazovateľa závisí na cenách predávaného tovaru a na zisku zakalkulovanom do týchto cien, ale tiež na

hospodárnosti spoločnosti. Výška ukazovateľa by mala byť maximálna. Ukazuje nám, koľko zisku má podnik z 1,- Kč tržieb.

$$\bullet \text{ ROS} = \text{EAT} / \text{výnosy z tržieb}, \quad (2.4)$$

5) Rentabilita nákladov (ROC – Return On Costs)

Ukazovateľ vyjadruje, koľko korún celkových nákladov firma vynaložila na 1 Kč celkových výnosov. Ukazovateľ by mal byť menší než 1, pokiaľ je hodnota vyššia než 1, znamená to, že náklady spoločnosti sú väčšie než výnosy a firma sa stáva nerentabilnou. V krátkom období (začiatok podnikania, snaha o zničenie konkurencie a pod.) však náklady môžu prevyšovať výnosy.

$$\bullet \text{ ROC} = 1 - \text{ROS}, \quad (2.5)$$

2.8.3 Ukazovatele aktivity

S pomocou týchto ukazovateľov môže analytik zistiť, či je veľkosť jednotlivých druhov aktív a pasív v rozvahe v pomere k súčasným alebo budúcim hospodárskym aktivitám spoločnosti primeraná.

1) Doba obratu celkového kapitálu vyjadruje, za koľko dní sa obráti vlastný a cudzí kapitál vo vzťahu k tržbám. Doba obratu by mala byť čo najkratšia.

$$\bullet \text{ Doba obratu celkového kapitálu} = (\text{celkový kapitál/tržby}) \times 360, \quad (2.6)$$

2) Doba obratu zásob udáva, koľko dní sú zásoby viazané v podniku, kým sú spotrebované. Počet dní by mal byť čo najnižší, inak sú v zásobách zbytočne viazané finančné prostriedky, ktoré by mohli byť použité efektívnejším a lepším spôsobom. Optimálna hodnota tohto ukazovateľa je do 30 dní, podľa odvetvia je prijateľná i hodnota v rozmedzí 30 – 90 dní.

$$\bullet \text{ Doba obratu zásob} = (\text{priemerný stav zásob/tržby}) \times 360, \quad (2.7)$$

3) Doba obratu pohľadávok nás informuje o priemernom počte dní, počas ktorých sú nám odberatelia dlžní, ani čo by platili úrok. Ak má podnik v platobnej podmienke stanovenú lehotu splatnosti, môže ju porovnať s výsledkami tohto ukazovateľa a posúdiť tak, či inkaso

prebieha v súlade s touto stanovenou platobnou podmienkou alebo je lepší či horší. Za optimálne hodnoty sa považuje doba do 30 dní.

- **Doba obratu pohľadávok = (krátkodobé pohľadávky/tržby) x 360,** (2.8)

4) Doba obratu záväzkov poukazuje na dobu, ktorá v priemere plynie medzi vznikom záväzku a jeho peňažnou úhradou. Podnik si tak sám môže zistiť, akú platobnú morálku má voči svojim dodávateľom a aká dlhá je doba odkladu platieb.

- **Doba obratu záväzkov = (krátkodobé záväzky/tržby) x 360,** (2.9)

2.8.4 Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti dávajú do pomeru vzťah medzi cudzími a vlastnými zdrojmi krytia majetku, ktorý je závislý na nákladoch súvisiacich s obstaraním týchto zdrojov majetku. Náklady na cudzie zdroje sú reprezentované väčšinou ako úrok. Za vlastné zdroje platí podnik podiel zo zisku či dividendu. Pre podnik je vlastný kapitál výhodný v tom, že náklady na jeho obstaranie platia len v prípade kladného hospodárskeho výsledku. V prípade, že je zadlženosť vysoká, nemusí to hneď znamenať negatívnu charakteristiku firmy. V dobre fungujúcej firme môže finančná páka kladne prispievať k rentabilite vlastného kapitálu.

1) Ukazovateľ veriteľského rizika (debt ratio)

Ukazovateľ vyjadruje, v akom rozsahu je majetok spoločnosti krytý cudzími zdrojmi. Vyššia hodnota tohto ukazovateľa znamená vyššie riziko predovšetkým pre súčasných i budúcich veriteľov (tzv. veriteľské riziko).

- **Debt ratio = cudzí kapitál / celkové aktíva,** (2.10)

2) Koeficient samofinancovania (equity ratio)

Tento ukazovateľ vyjadruje proporciu, v ktorej sú aktíva spoločnosti financované peniazmi akcionárov. Je jedným z najdôležitejších pomerových ukazovateľov zadlženosti pre hodnotenie celkovej finančnej situácie. [14]

- **Equity ratio = vlastný kapitál / celkové aktíva,** (2.11)

3) Ukazovateľ úrokového krytia

Ukazovateľ úrokového krytia udáva, koľkokrát sú úroky kryté výškou zárobku podniku, t.j. koľkokrát je zaistené platenie úroku. V tržnej ekonomike by sa úrokové krytie malo pohybovať od 200 – 300% a vyššie. Nižšia zadlženosť a vyššie úrokové krytie znamenajú, že podnik je schopný splácať a prijímať ďalšie úvery. Hodnota ukazovateľa vo výške 100% znamená, že podnik robí len na úroky.

- **Ukazovateľ úrokového krytia = EBIT / nákladové úroky,** (2.12)

2.9 Ukazovatele komplexného zdravia firmy

Je zřejmé, že pomerová finančná analýza sa skladá z mnohých jednotlivých ukazovateľov, ktoré hodnotia jednu konkrétnu oblasť hospodárenia spoločnosti. Pre potreby manažmentu sa tak môže finančná analýza javiť ako pomerne neprehľadná, a preto sa časom vypracovali rôzne modely, kde výsledkom je jedno konkrétne číslo. Na jeho základe si môže vedenie spoločnosti urobiť veľmi rýchlo záver o výsledkoch minulých i súčasných. Niektoré modely vychádzajú z toho, že podniky, ktoré spejú k bankrotu, vykazujú pred samotným krachom podobné odchýlky od bežných výsledkov jednotlivých pomerových ukazovateľov. Na základe týchto modelov môžeme teda do určitej miery predpovedať budúci osud firmy.

2.9.1 Altmanov model

Altmanov model [14; str. 73] vychádza z prepočtu globálnych indexov, respektíve indexov celkového hodnotenia. Mimoriadna obľúbenosť tohto modelu v podmienkach Českej republiky vychádza pravdepodobne z jednoduchosti výpočtu. Tento výpočet je stanovený ako *súčet hodnôt piatich pomerových ukazovateľov, ktorým je priradená váha, z ktorých najväčšiu váhu má rentabilita celkového kapitálu.*

Zámerom pôvodného Altmanovho modelu bolo zistiť, ako by bolo možné odlíšiť veľmi jednoducho firmy bankrotujúce od tých, u ktorých je pravdepodobnosť bankrotu minimálna.

Altmanov model pre spoločnosti, ktoré patria do skupiny firiem verejne obchodovateľných na burze, je možné vyjadriť rovnicou:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1 X_5, \quad (2.13)$$

kde	X_1	podiel pracovného kapitálu k celkovým aktívam
	X_2	rentabilita čistých aktív
	X_3	EBIT/aktíva celkom
	X_4	tržná hodnota ZJ/celkové záväzky alebo priemerný kurz akcií/nominálna hodnota cudzích zdrojov
	X_5	tržby/aktíva celkom

Vypočítaný výsledok je možné interpretovať podľa toho, do akého spektra ho môžeme zaradiť. Ak je hodnota vypočítaného indexu vyššia než 2,99, jedná sa o firmu, ktorej finančná situácia je uspokojivá. Ak sú výsledky v rozmedzí 1,81 – 2,98, hovoríme o šedej zóne, čo znamená, že firmu nie je možné označiť za úspešnú, ale rovnako tak ju nemôžeme hodnotiť ako firmu s problémami. Hodnoty pod 1,81 signalizujú pomerne výrazné finančné problémy a teda i možnosť bankrotu.

Ak spoločnosť nie je verejne obchodovateľná na burze, má Altamanov index tvar podobný tomu, ktorý mali spoločnosti verejne obchodovateľné, a líši sa len čiastočne. Odlišnosť spočíva len v hodnotách váh jednotlivých pomerových ukazovateľov do Altamanovho modelu vstupujúcich:

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,42 X_4 + 0,998 X_5, \quad (2.14)$$

kde	X_1	= ČPK / aktíva
	X_2	= nerozdelený zisk minulých rokov / aktíva celkom
	X_3	= EBIT / aktíva celkom
	X_4	= základný kapitál / cudzie zdroje
	X_5	= tržby / aktíva celkom

V čom sa tiež líšia, je interpretácia výsledkov, pretože hraničné hodnoty sú tu posunuté o niečo nižšie:

$Z > 2,9$ ide o finančne silný podnik,
 $1,2 < Z < 2,9$ podnik má finančné problémy,
 $Z < 1,2$ podnik je v bankrote.

2.9.2 IN01 index

Index je domáca proveniencia, je ukazovateľom pre vyjadrenie pohľadu vlastníka.

$$IN01 = 0,13 X_1 + 0,04 X_2 + 3,92 X_3 + 0,21 X_4 + 0,09 X_5, \quad (2.15)$$

kde X_1 = aktíva celkom / cudzie zdroje

X_2 = EBIT / nákladové úroky

X_3 = EBIT / aktíva celkom

X_4 = výnosy / aktíva celkom

X_5 = obežné aktíva / (krát. záväzky + krát. bank. úvery a výpomoci)

Ak je hodnota indexu väčšia než 1,77, podnik tvorí hodnotu. Naopak pokiaľ je hodnota indexu menšia než 0,75, podnik tiahne k bankrotu. Medzi týmito hodnotami je tzv. šedá zóna, kedy podniky netvorí hodnotu ani nebankrotujú. [4]

2.9.3 Bilančné analýzy Rudolfa Douchu

V tomto prípade ide o sústavu ukazovateľov, ktorá je koncipovaná tak, aby sa dala analýza použiť v každom podniku bez ohľadu na veľkosť. Táto sústava vznikla v podmienkach Českej republiky a teda poskytuje spoľahlivé výsledky aj v našich podmienkach. Podkladom sú analýzy súvahy, výkazu ziskov a strát, v zložitejších prípadoch sa ešte používajú základné ukazovatele CF. Bilančná analýza je rozpracovaná v troch úrovniach. [14]

a.) Bilančná analýza I. - pozostáva zo štyroch základných ukazovateľov a jedného celkového ukazovateľa. Sám autor túto najjednoduchšiu analýzu považuje len za orientačný pohľad na situáciu v podniku.

b.) Bilančná analýza II. - ide o sústavu 17 ukazovateľov, štyroch čiastkových ukazovateľov a jedného celkového ukazovateľa. Hodnotia podnik v štyroch základných smeroch.

c.) Bilančná analýza III. - obsahuje väčšie množstvo ukazovateľov a je presnejšia. Zahrňuje aj výkaz CF. Je zrejmé, že čím jednoduchší a rýchlejší je systém hodnotenia, tým je nepresnejší a pravdepodobne aj optimistickjší.

Bilančná analýza II.

Douchova bilančná analýza predstavuje možnosť rýchleho zhodnotenia podniku. Táto sústava pomerových ukazovateľov je založená na analýze štyroch základných oblastí finančnej situácie firmy a síce stability, likvidity, aktivity a rentability. V celkovom výsledku je potom daná rozdielna váha jednotlivým koeficientom ovplyvňujúcich celkovú finančnú pozíciu firmy. Všetky jednotlivé i celkové koeficienty sú konštruované tak, že základnou hodnotou je 1. Ak sa jednotlivý koeficient ocitne v záporných hodnotách, znamená to, že sa v konkrétnej oblasti nachádzajú problémy, v prípade záporného výsledku celkového koeficientu sa firma nachádza na pokraji bankrotu. Z opačného hľadiska, pokiaľ koeficienty dosahujú hodnôt vyšších než 1, signalizujú, že firma sa nachádza vo veľmi dobrej finančnej situácii. V prípade hodnôt okolo 0,5 je situácia podniku neutrálna a budúci vývoj sa nedá s istotou predpovedať. [2]

$$\text{Stabilita } S = (2 * S1 + S2 + S3 + S4 + 2 * S5) / 7, \quad (2.16)$$

$S1$ = vlastný kapitál / stále aktíva

$S2$ = $(2 * \text{vlastný kapitál}) / \text{celkové pasíva}$

$S3$ = vlastný kapitál / cudzie zdroje

$S4$ = celkové pasíva / $(5 * \text{krátkodobé dlhy}^1)$

$S5$ = celkové pasíva / $(15 * \text{zásoby})$

$$\text{Likvidita } L = (5*L1 + 8*L2 + 2*L3 + L4) / 16, \quad (2.17)$$

$L1$ = $(2 * \text{finančný majetok}) / \text{krátkodobé dlhy}$

$L2$ = $(\text{finančný majetok} + \text{pohľadávky}) / (2,17 * \text{krátkodobé dlhy})$

$L3$ = obežné aktíva / $(2,5 * \text{krátkodobé dlhy})$

$L4$ = $\{3,3 * (\text{obežné prostriedky} - \text{krátkodobé dlhy})\} / \text{celkové pasíva}$

$$\text{Aktivita } A = (A1 + A2 + A3) / 3, \quad (2.18)$$

$A1$ = $(\text{tržby} + \text{výroba}) / (2 * \text{celkové pasíva})$

$A2$ = $(\text{tržby} + \text{výroba}) / (4 * \text{vlastný kapitál})$

$A3$ = $(4 * \text{pridaná hodnota}) / (\text{tržby} + \text{výroba})$

¹ Krátkodobé dlhy sú súčtom krátkodobých záväzkov, krátkodobých finančných výpomocí a bežných bankových úverov (aj v ďalšom).

$$\text{Rentabilita } R = (3 \cdot R_1 + 7 \cdot R_2 + 4 \cdot R_3 + 2 \cdot R_4 + R_5) / 17, \quad (2.19)$$

$R_1 = (10 \cdot \text{EAT}) / \text{pridaná hodnota}$

$R_2 = (8 \cdot \text{EAT}) / \text{základný kapitál}$

$R_3 = (20 \cdot \text{EAT}) / \text{celkové pasíva}$

$R_4 = (40 \cdot \text{EAT}) / (\text{tržby} + \text{výroba})$

$R_5 = (1,33 \cdot \text{prevádzkový zisk}) / (\text{prevádzkový zisk} + \text{finančný zisk} + \text{mimoriadny zisk})$

$$\text{Celkový výsledok } C = (2 \cdot S + 4 \cdot L + A + 5 \cdot R) / 12, \quad (2.20)$$

Výsledný ukazovateľ C je vážený priemer ukazovateľov skupín.

Existujú ešte jednoduchšie verzie pracujúce len s jedným pomerovým ukazovateľom, ktorý je smerodajný pre jednotlivé oblasti finančného zdravia, na druhej strane bilančná analýza III., s najväčšou vypovedacou hodnotou, pracuje i s ukazovateľmi CF.

2.10 Analýza sústav ukazovateľov

Du Pont diagram

Prvýkrát bol použitý v nadnárodnej chemickej spoločnosti Du Pont de Nemours, kde bol aj vyvinutý. Vypovedá o syntetickom pohľade na finančné zdravie podniku a výsledkoch finančnej analýzy. Ináč povedané, hovoríme o pyramídovej štruktúre pomerových ukazovateľov. Pre rozklad vlastného kapitálu je charakteristický tento vzťah:

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (2.21)$$

Ide teda o rozklad na rentabilitu tržieb (ROS), obrat celkových aktív a finančnú páku. Schéma tohto rozkladu je znázornená v Prílohe 4. Finančná páka vyjadruje mieru zadlženosti podniku a zahŕňa v sebe skutočnosť, že cudzí kapitál je obvykle lacnejší než kapitál vlastný. Ukazovateľ finančnej páky je vtedy vyšší, kedy je podiel cudzích zdrojov väčší.

Či použitie cudzieho kapitálu bolo vhodné alebo nevýhodné môžeme (samozrejme dodatočne) zistiť pomocou nasledujúcich kritérií:

- ziskový účinok finančnej páky,
- úroková marža a
- index finančnej páky. [6; str. 42]

Stupnica pre hodnotenie ukazovateľa ROE je nasledujúca:

- ROE > 15% - výborný,
- ROE > 12% - veľmi dobrý,
- ROE > 8% - dobrý,
- ROE > 0% - zlý,
- ROE < 0% - ohrozenie insolveniou. [15; str. 126]

Ziskový účinok finančnej páky vyjadruje, do akej miery je rentabilita vloženého kapitálu posilnená použitím požičaných peňazí. V prípade, že je hodnota tohto ukazovateľa väčšia než „1“, potom zvyšovanie podielu cudzích zdrojov v podniku má pozitívny vplyv na rentabilitu vlastného kapitálu akcionárov. Teda:

$$(EBT / EBIT) * (A / VK) > 1, [4; str. 94] \quad (2.22)$$

3 Charakteristika podniku

Agrospol Kysuce, s.r.o., so sídlom Svrčinovec 357 je dňom 22. 12. 1992 zapísaná v Obchodnom registri Okresného súdu v Žiline, Oddiel: Sro, Vložka číslo: 848/L.

Hlavným predmetom činnosti je mliekárenské spracovanie surového kravského mlieka (ďalej už len SKM) a obchodná činnosť s mliečnymi výrobkami, dovozom a predajom výrobkov od obchodných partnerov (viď Príloha 5), veľkoobchodná a maloobchodná činnosť v rozsahu voľných živností.

Hospodársku činnosť vykonáva spoločnosť vo vlastných, ako aj v prenajatých priestoroch – objekt Mliekárne Svrčinovec a bufet v priestoroch Nemocnice s poliklinikou v Čadci (NsP), tzn., že strediská obchodnej činnosti podniku sú Mliekárňou Svrčinovec, Bufet NsP v Čadci a Maloobchodná predajňa Svrčinovec.

Podnik sa venuje výrobe viac ako 50 druhov produktov, ktoré rozváža vlastnou dopravou po celom Slovensku.

Spoločnosť mala na začiatku roku 2007 päť spoločníkov, prevodom obchodných podielov Ing. Jaroslava Taranu sa dňom 23. 08. 2007 zmenil počet spoločníkov na štyroch (graf č.). K 31. 12. 2007 bol stav základného kapitálu spoločnosti zapísaného v obchodnom registri 450 tis. Sk.

Od apríla 2008 má firma certifikovaný systém manažérstva kvality – medzinárodná norma ISO 9001:2000 – v rozsahu: výroba mlieka a mliečnych výrobkov a ich distribúcia, distribúcia iných mliečnych a potravinárskych výrobkov. Platnosť certifikátu je tri roky.

Agrosopol Kysuce s.r.o. je spoločníkom v spoločnosti MLIEKO-VÝSKUM, s.r.o. Žilina, kde jeho vklad predstavuje 365 tis. Sk.

3.1 Základné údaje

Obchodné meno:	Agrospol Kysuce, s.r.o.
Sídlo PO:	Svrčinovec 357, 023 12 Svrčinovec, Slovenská republika
IČO:	31576702
DIČ:	2020421458
Právna forma:	spoločnosť s ručením obmedzeným

Tabuľka 3.1

Prehľad výnosov, nákladov, zisku a počtu zamestnancov za roky 2003 - 2007

	2003	2004	2005	2006	2007
výnosy	147 771	131 505	143 559	134 697	132 968
náklady	147 426	133 672	142 063	134 721	132 955
zisk	345	-2 167	1 496	-24	13
počet zamestnancov	44	47	39	35	38

Prameň: Interné materiály

3.2 Hospodárska činnosť spoločnosti v roku 2007

Od 01. 04. 2007 začala spoločnosť prevádzkovať bufet v priestoroch Nemocnice s poliklinikou v Čadci, krotý má v nájme od Žilinského samosprávneho kraja v správe NsP Čadca na dobu určitú – do 31. 03. 2012.

Agrospol Kysuce, s.r.o.. Svrčinovec dosiahol za účtovné obdobie roku 2007 výsledok hospodárenia – zisk po zdanení 13 tisíc Sk, kde:

- Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti predstavuje zisk 1 847 tis. Sk,
- Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti predstavuje stratu 1 645 tis. Sk,
- Daň z príjmov z bežnej činnosti je 189 tis. Sk,
- Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti je zisk 13 tis. Sk

Na výsledku hospodárenia za účtovné obdobie sa jednotlivé strediská podieľali následovne:

- Mliekareň Svrčinovec – zisk 167 tis. Sk
- Maloobchodná predajňa Svrčinovec – strata 127 tis. Sk
- Bufet NsP Čadca – strata 27 tis. Sk

Vplyvy, ktoré nepriaznivo ovplyvnili výsledok hospodárenia za rok 2007:

- zavinená škoda z dopravnej nehody nákladného automobilu Mazda – 151 tis. Sk,
- zľavy, bonusy, marketingové akcie... - zvýšenie oproti roku 2006 o 418 tis. Sk,
- náklady na opravy (automobily a stroje) – zvýšenie oproti roku 2006 o 588 tis. Sk,
- výsledok hospodárenia – strata maloobchodnej predajne a bufetu – 154 tis. Sk.

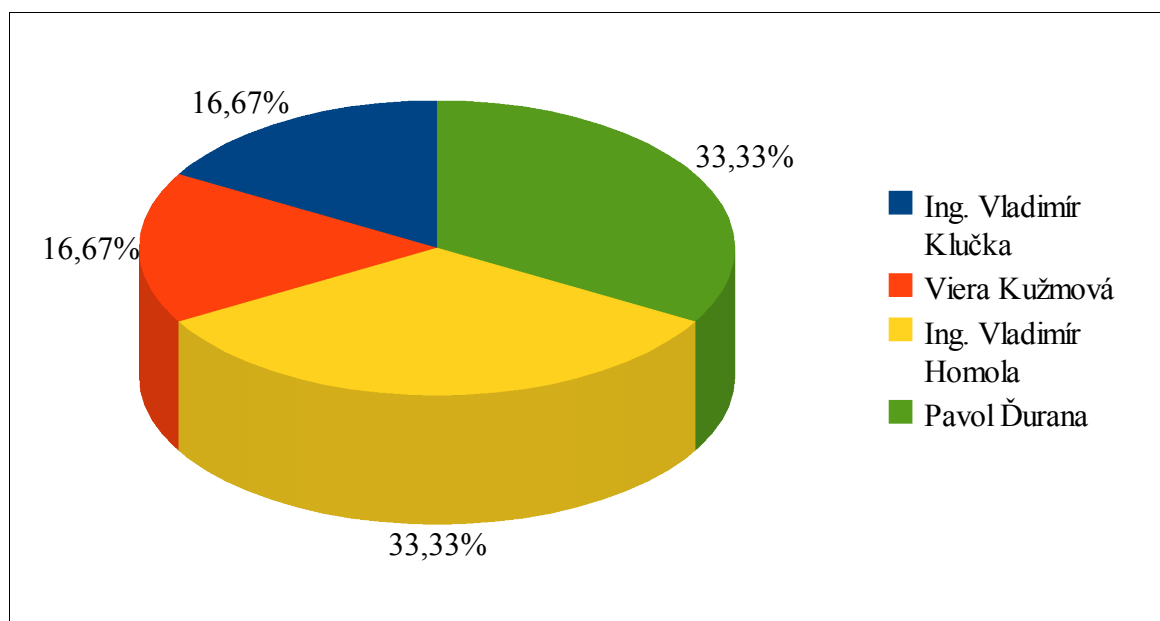
Významné riziká, neistoty v podnikaní:

- vývoj ceny surového kravského mlieka,
- sortimentové zloženie produkcie s možným vývojom cien na trhu,
- zadlženosť spoločnosti v súvislosti s plánovanými investičnými aktivitami,
- odpis rizikových – nedobytných – pohľadávok v sume 1 241 tis. Sk.

3.3 Kapitálová štruktúra podniku

Graf 3.1

Kapitálová štruktúra podniku



Prameň: Interné materiály podniku

3.4 Štruktúra a počet zamestnancov

Tabuľka 3.2

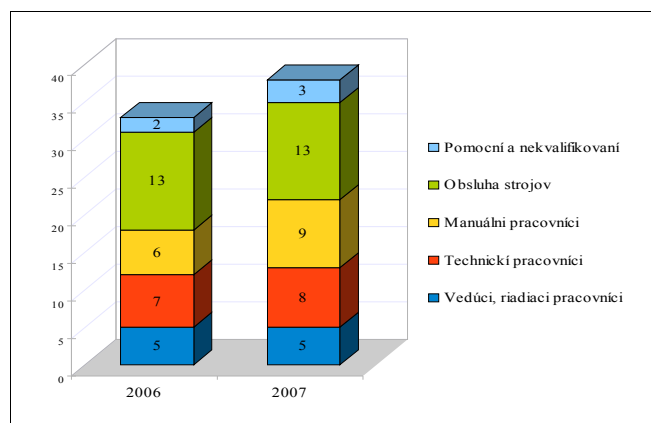
Počet zamestnancov za obdobie 2006 a 2007

Počet zamestnancov	2003	2004	2005	2006	2007
<i>Spolu</i>	44	47	39	33	38

Prameň: Interné materiály podniku

Graf 3.2

Štruktúra zamestnancov za obdobie 2006 – 2007



Prameň: Interné materiály podniku

4 Aplikačná časť

V tejto časti mojej diplomovej práce bude uskutočnená prezentácia údajov finančnej analýzy podniku Agrospol Kysuce, s.r.o. v rokoch 2003 – 2007. Zdrojom informácií pre túto finančnú analýzu sú účtovné výkazy – súvaha a výkaz ziskov a strát (Príloha 6 a 7). Všetky údaje získané z účtovných výkazov sú uvedené v tisícoch SK.

4.1 Analýza absolútnych ukazovateľov

Ako prvá časť finančnej analýzy bola prevedená horizontálna a vertikálna analýza súvahy a výkazu ziskov a strát. Stavové veličiny poskytujú len letný pohľad do hospodárenia podniku a je potrebné medzi nimi hľadať súvislosti. Na základe horizontálnej analýzy je možné popísať percentuálne zmeny majetku, jeho zdrojov, nákladov a výnosov medzi jednotlivými rokmi. Vertikálna analýza znázorňuje zloženie vybratých účtovných položiek. Percentuálne vyjadrenie týchto zmien je uvedené v Prílohe 8 a 9. Bližšie informácie o hospodárení podniku je možné získať pomerovými a rozdielovými ukazovateľmi.

4.1.1 Horizontálna analýza súvahy

Horizontálna analýza (Príloha 8) popisuje zmenu danej položky oproti predchádzajúcemu obdobiu. V prípade zápornej hodnoty tento údaj vyjadruje zníženie položky. Východným rokom pre túto analýzu bol rok 2003.

Stav celkového majetku spoločnosti sa pohybuje okolo 37 miliónov Sk. Medzi jednotlivými rokmi nedošlo k príliš výrazným výkyvom celkového majetku. Celkový majetok v sledovanom období 2003-2007 kolísal v jednotlivých rokoch. Možno konštatovať, že v roku 2004 oproti roku 2003 došlo k zvýšeniu celkového majetku (o 9,47 %). Príčinou zvýšenia bol nárast dlhodobého hmotného majetku (o 20,63 %), konkrétne šlo o kúpu budovy. Čo sa týka jednotlivých položiek obežného majetku, tak u zásob došlo k nárastu o 16,82 %, to je možné prisúdiť zvýšenej produkcii firmy. Krátkodobé pohľadávky sa v jednotlivých rokoch mierne znižovali, len v roku 2005 vzrástli o 6,33 %. Zvlášť k výraznému zníženiu došlo u finančného majetku v roku 2004 oproti roku 2003 (z 1 413 tisíc Sk na 680 tisíc Sk), a to predovšetkým úhradou za spomenutý dlhodobý hmotný majetok. Pokles bol značný aj v ostatných rokoch, no v roku 2007 bol zaznamenaný takmer 100 %-ný nárast peňažných prostriedkov, ktorý bol spôsobený úhradou dlhodobých pohľadávok na konci roka.

V dôsledku zníženia hospodárskeho výsledku firma znížila vlastný kapitál o 20,98 %. Značný nárast bol zaznamenaný pri dlhodobých záväzkoch (z 24 tisíc Sk na 465 tisíc Sk), ktorý bol ovplyvnený nárastom ostatných dlhodobých záväzkov, a to prvýkrát v tomto roku. Rozhodujúce bolo aj zvýšenie stavu bankových úverov a výpomocí v roku 2004, kedy firma čerpala krátkodobé finančné výpomoci takmer päťnásobne vyššie, než v predchádzajúcom roku. V prípade časového rozlíšenia je zaznamenaná najväčšia zmena medzi rokmi 2003-2004 (nárast o 72,69 %), príčinou čoho bolo výrazné zvýšenie výnosov budúcich období.

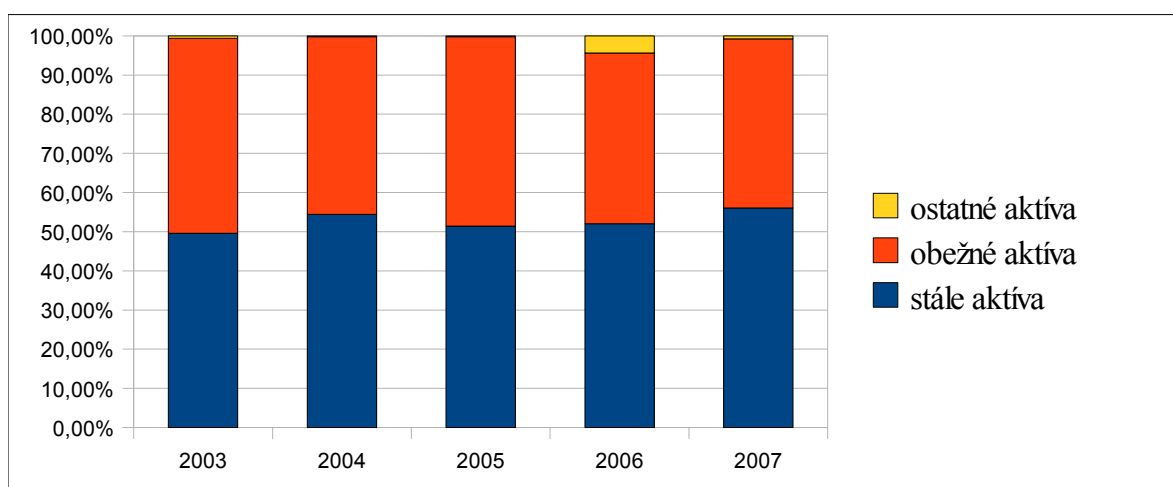
4.1.2 Vertikálna analýza súvahy

Uskutočnená vertikálna analýza (Príloha 9) je podkladom pre hodnotenie vývoja a štruktúry aktív a pasív firmy v jednotlivých rokoch.

Aktíva

Graf 4.1

Štruktúra aktív v období 2003 - 2007



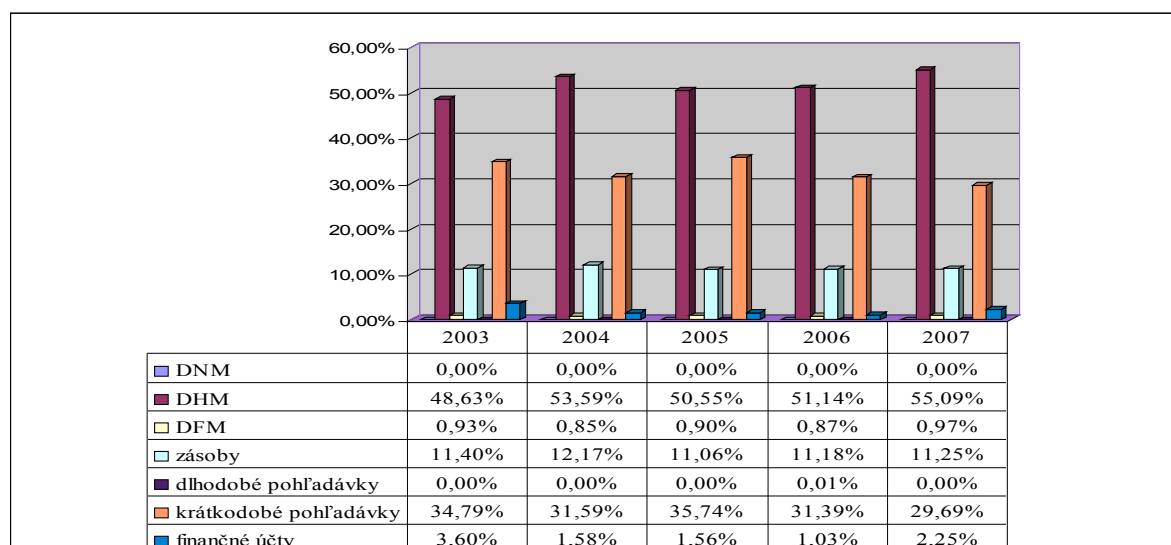
Prameň: Vlastné prepočty

Celkové aktíva dosiahli ku konci roku 2007 hodnotu 37 652 tis. Sk. Z Grafu 4.1 je patrné, že v sledovanom období firma hospodárila s o niečo väčším množstvom stálych aktív než obežných aktív. V grafe 4.2 môžeme vidieť, že firma mala k dispozícii viac dlhodobého hmotného majetku (strojov, budov, atď.) než zásob a finančného majetku. Hodnota zásob sa po celú dobu pohybovala v rozmedzí približne 11-13 %. Najväčší podiel na obežnom majetku

majú krátkodobé pohľadávky a to najmä v roku 2005 (35,74 %). Dôvodom je platobná neschopnosť niektorých odberateľov na konci roka. Opakom je veľmi nízky podiel finančného majetku na obežných aktívach. Avšak v roku 2006 sa podiel finančného majetku výrazne zvýšil oproti predchádzajúcim trom rokom. Takýto nízky finančný majetok nie je pre firmu dobrý, najmä z hľadiska likvidity, a preto by sa mala firma snažiť ho posilniť.

Graf 4.2

Vývoj jednotlivých položiek aktív na celkových aktívach

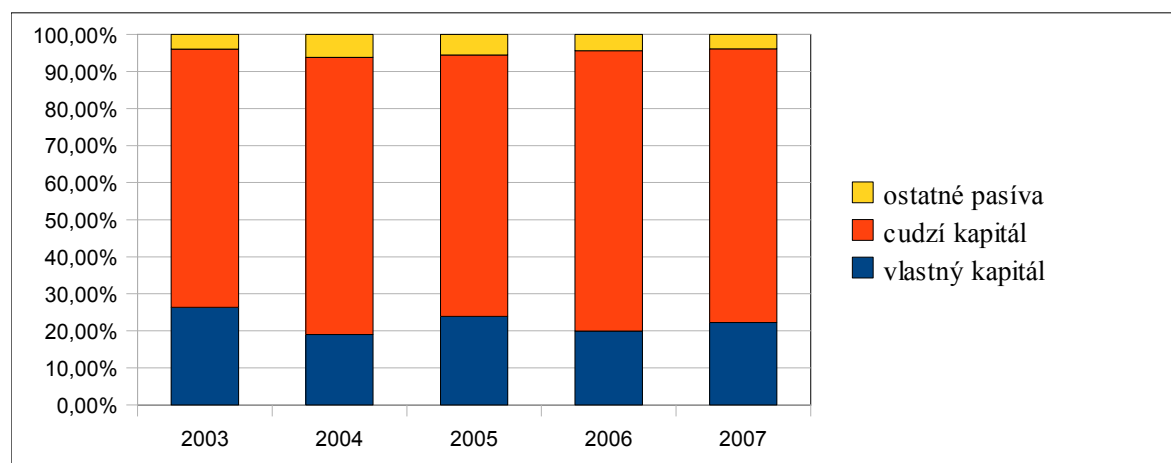


Prameň: Vlastné prepočty

Pasíva

Graf 4.3

Štruktúra pasív v období 2003 - 2007

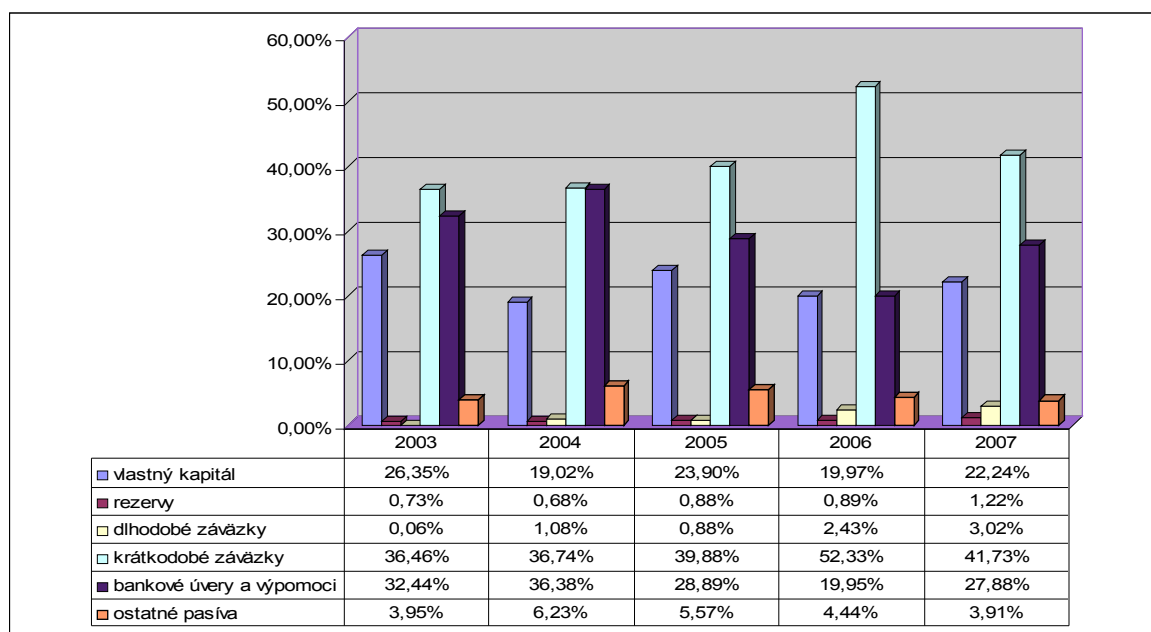


Prameň: Vlastné prepočty

V prípade analýzy pasív má podiel vlastného kapitálu kolísavý trend, ale i napriek tomu je podiel cudzích zdrojov na celkových pasívach väčší (Graf 4.3). Najväčší podiel cudzích zdrojov bol v roku 2006 (75,59 %). Napriek tomu, že hodnota cudzieho kapitálu v poslednom roku klesla, činnosť firmy je stále veľkým objemom financovaná z cudzích zdrojov, najmä pomocou krátkodobých záväzkov (Graf 4.4).

Graf 4.2

Vývoj jednotlivých položiek pasív na celkových pasívach



Prameň: Vlastné prepočty

4.1.3 Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát

Výsledné hodnoty tejto analýzy sú uvedené v Prílohe 10.

Výnosy

Firma Agropol Kysuce, s.r.o.. je prevažne firmou výrobnou a spracovateľskou. Výnosy spojené s podnikaním sú teda hlavne spojené s položkou výroba, a to najmä s tržbami za predaj vlastných výrobkov a služieb (Graf 4.3).

Vývoj tržieb z predaja tovaru za sledované obdobie má rastúcu tendenciu, len v poslednom roku došlo k poklesu o 8,63 %. Najväčšia zmena - o 39,33 % - bola zachytená medzi rokom 2004/2005 (nárast o 19 765 tisíc Sk).

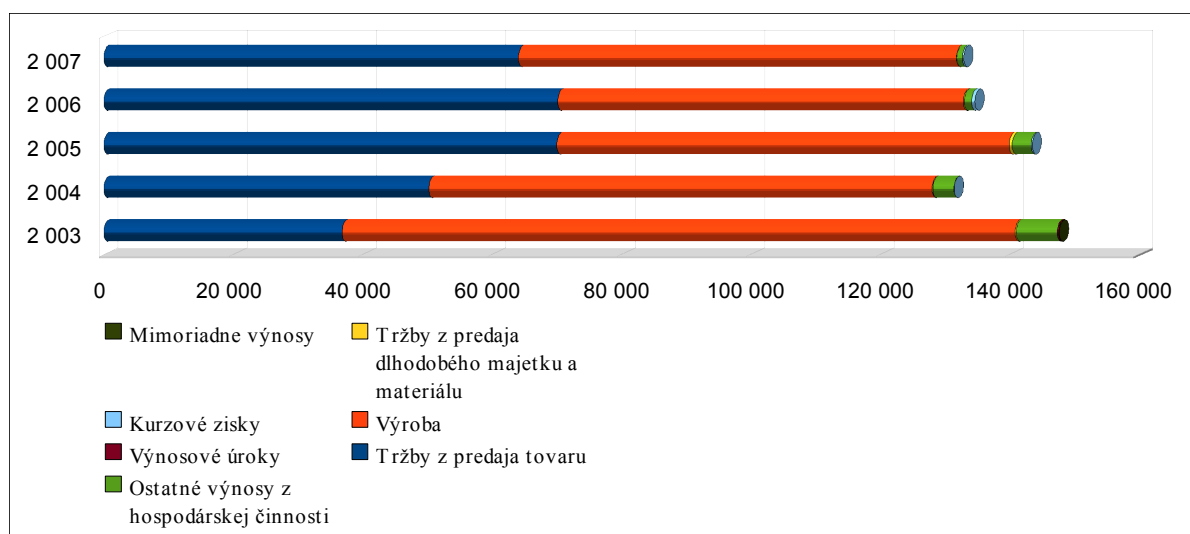
Naopak, tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb majú tendenciu klesajúcu a v roku 2007 sa tržby z predaja tovaru dostali na takmer rovnakú výšku ako tržby z predaja vlastných výrobkov. Tento pokles vlastných výrobkov spôsobil, že sa spoločnosť rozhodla predávať aj iný tovar a rozšírila tak jeho sortiment.

V roku 2005 oproti roku 2004 vykazujú tržby z predaja hmotného a nehmotného majetku takmer trojnásobný nárast zo 108 tisíc Sk na 463 tisíc Sk v porovnaní s predchádzajúcim rokom. Keďže organizácia pri inventarizácii majetku zistila prebytočný a neupotrebitelný majetok, predala ho a zrušila jednu prevádzku.

Položka ostatné výnosy z hospodárskej činnosti má v roku 2003 hodnotu 6 336 tis. Sk. Dôvodom takejto hodnoty sú hlavne zmluvné pokuty a penále z omeškania. Do konca sledovaného obdobia má táto položka už len klesajúcu tendenciu, čo značí o včasnom platení pohľadávok firme Agrospol Kysuce, s. r. o.

Graf 4.3

Štruktúra výnosov v tis. Sk



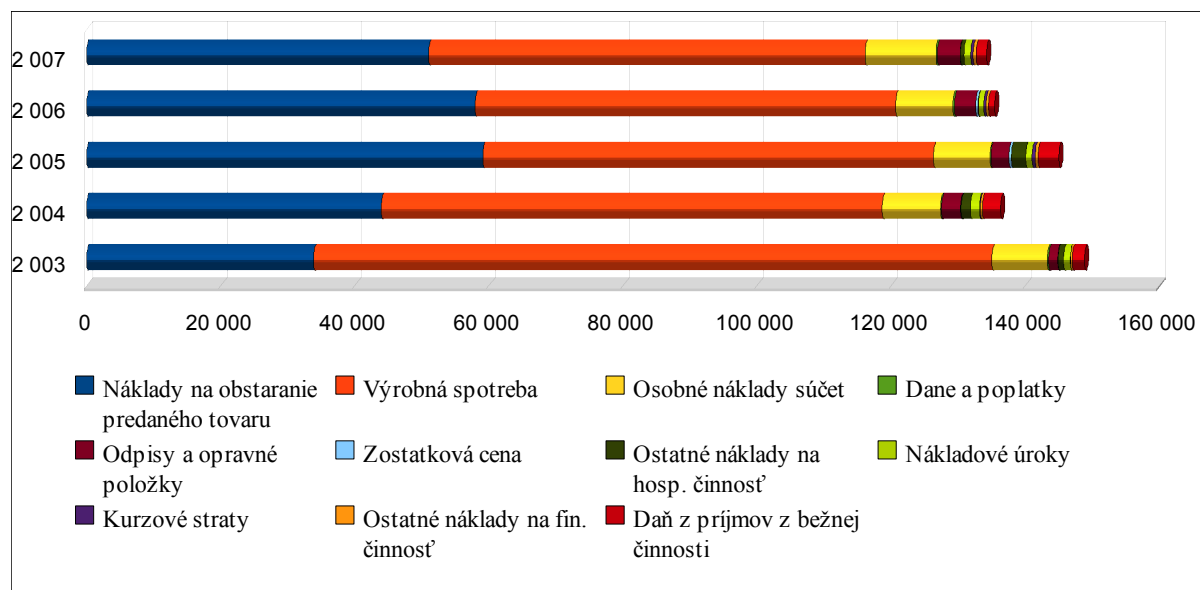
Prameň: Vlastné prepočty

Náklady

Prevažnú časť nákladov spoločnosti tvorí výrobná spotreba, najmä spotreba materiálu a energie, ktorá dosahuje hodnoty s klesajúcim efektom s výnimkou posledného roku, kedy bol zaznamenaný malý nárast spotreby materiálu o 3,72 % (Graf 4.4).

Graf 4.4

Štruktúra nákladov v tis. Sk

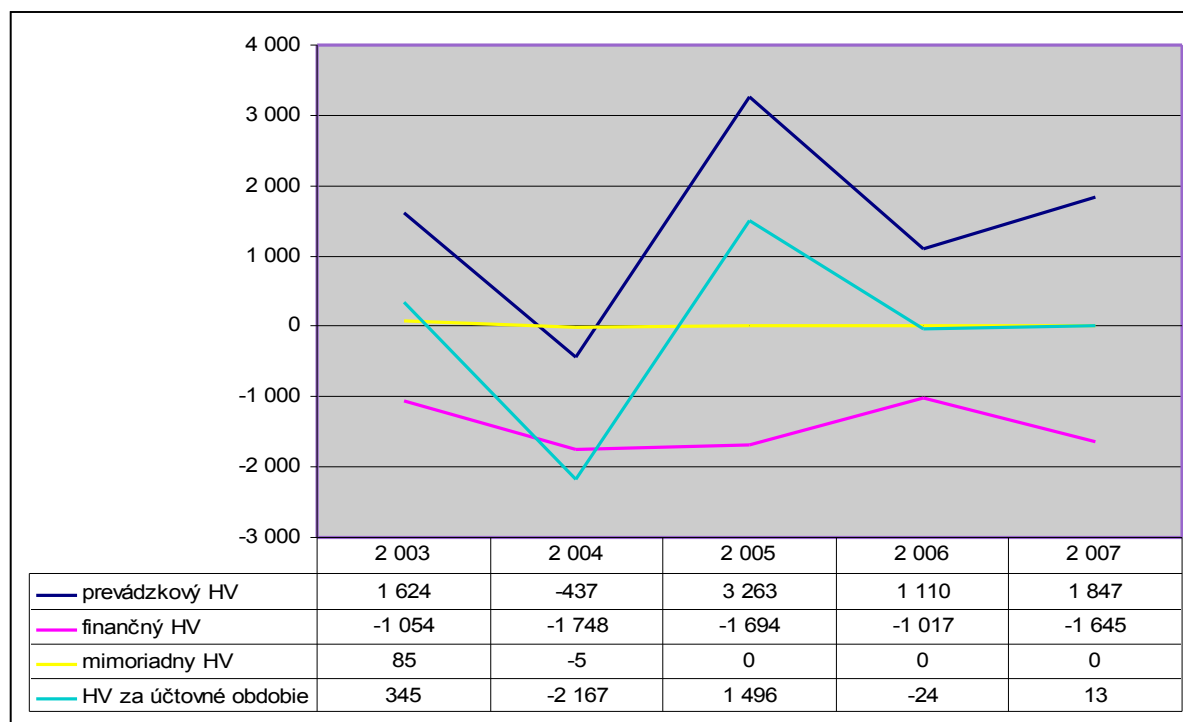


Prameň: Vlastné prepočty

Najväčší medziročný nárast osobných nákladov bol v roku 2007, a to o 23,25 %. Táto zmena odpovedá zvýšeniu miezd zamestnancom a s tým spojené odvody na sociálne a zdravotné poistenie.

Hospodársky výsledok zaznamenal v roku 2004 oproti roku 2003 pokles o 728,12 % a podnik sa ocitol v strate. Následujúci rok však vzrástol hospodársky výsledok o 169,04 %, konkrétne na hodnotu 1 496 tisíc Sk a podnik dosahoval opäť zisk. V ďalšom roku sa podnik ocitol v strate, znížením hospodárskeho výsledku o 101,60 % a jeho hodnota bola v tom okamžiku -24 tisíc Sk. V roku 2007 vzrástol hospodársky výsledok o 154,17 % na hodnotu zisku 13 tisíc Sk.

Graf 4.5

Rozbor hospodárskych výsledkov v tis. Sk

Prameň: Vlastné prepočty

4.1.4 Vertikálna analýza výkazu ziskov a strát

Základom pre percentuálne vyjadrenie určitej položky je obvykle veľkosť tržieb (tržby = 100%). Znamená to, že všetky položky výkazu v danom roku sú vyjadrené ako percento z tržieb, dosiahnutých v danom roku.

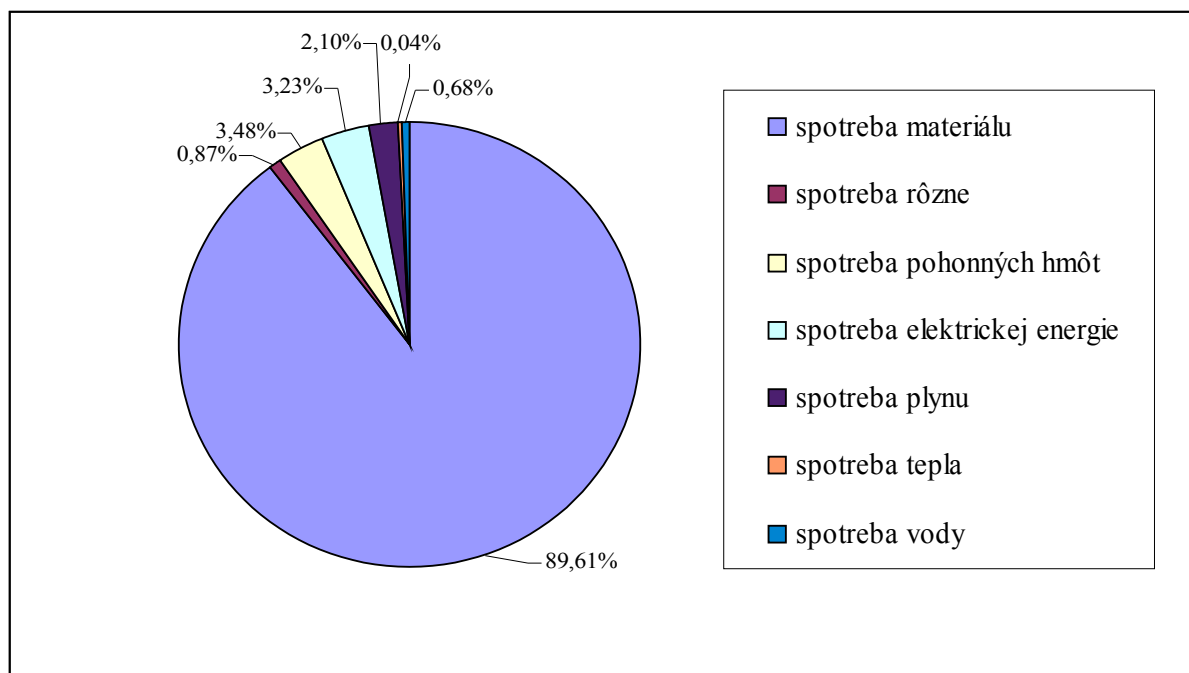
Ako základ pre výpočet percentuálnych podielov výnosov sú celkové výnosy a pre výpočet percentuálnych podielov nákladov celkové náklady. Prevažná časť vzťahov medzi ukazovateľmi je už popísaná v kapitole 4.1.3 – Horizontálna analýza výkazu ziskov a strát.

Podrobnejšia vertikálna analýza (Príloha 11) ukazovateľa spotreby naznačuje, že v poslednom roku (2007) sú náklady na spotrebný materiál najväčšou položkou. Z celkovej spotreby zaberajú 89,61 %. Druhou najväčšou položkou celkových spotrebných nákladov majú náklady na pohonné hmoty (3,48 %). Doporučuje sa preveriť technický stav vozidiel, prípadne preveriť hospodárnosť rozvozu. Takmer rovnaké percento zaberá spotreba elektrickej energie (3,23 %), čo je zapríčinené jej cenou. Podnik sa môže zamerať na racionalizačné opatrenia v oblasti úspory elektrickej energie (výmena zastaralých spotrebičov

za modernejšie s menším príkonom a náhrada starých žiaroviek za nízkoenergetické zdroje svetla).

Graf 4.6

Vertikálna analýza ukazovateľa spotreby v roku 2007



Prameň: Vlastné prepočty

Z výsledkov analýzy absolútnych ukazovateľov je zrejmé, že firma Agrosopol Kysuce, s.r.o. by mala klásť dôraz na podiel finančného majetku na obežných aktívach. Nízky finančný majetok nie je pre firmu dobrý, najmä z hľadiska likvidity, a preto by sa mala firma snažiť ho posilniť. Ako problémové je tiež financovanie činnosti firmy z väčšej časti cudzími zdrojmi, a to najmä pomocou krátkodobých záväzkov. V oblasti nákladov dosahuje v poslednom roku 2007 najväčšiu hodnotu položka ukazovateľa spotreby. Hlavne sa jedná o náklady na spotrebný materiál, pohonné hmoty a spotreba elektrickej energie.

4.2 Analýza pomerových ukazovateľov

4.2.1 Ukazovatele likvidity

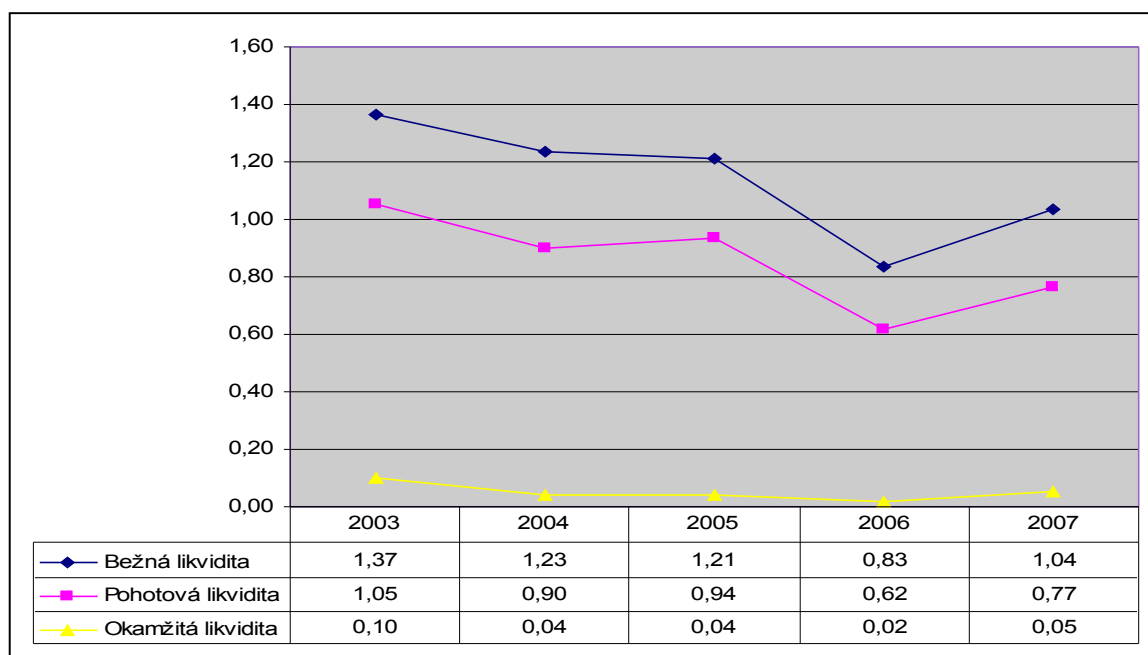
Ukazovatele likvidity charakterizujú schopnosť podniku včas si hradiť svoje záväzky, resp. schopnosť získať dostatok prostriedkov na uskutočnenie potrebných platieb. Likvidita hovorí o krátkodobej finančnej stabilite podniku a je ovplyvnená likvidnosťou a štruktúrou obežného majetku. Likvidita je podmienkou úspešného fungovania a existencie podniku.

K výpočtu týchto ukazovateľov boli použité tieto vzorce:

- **Bežná likvidita** = Obežné aktíva / Krátkodobé záväzky,
- **Pohotová likvidita** = (Obežné aktíva – Zásoby) / Krátkodobé záväzky,
- **Okamžitá likvidita** = Pohotovú platobnú prostriedky / Krátkodobé záväzky.

Graf 4.7

Ukazovatele likvidity



Prameň: vlastné prepočty

Ukazovateľ bežnej likvidity je základným ukazovateľom merania likvidity. Vypovedá o tom, koľkokrát pokrývajú obežné aktíva krátkodobé záväzky, t.j. koľkokrát by podnik uspokojil svojich veriteľov, keby v danom okamžiku premenil všetok svoj majetok na hotovosť. Za optimálnu hodnotu tohto ukazovateľa môžeme považovať hodnotu v rozmedzí 1,5 – 2,5.

Ako vyplýva z vyššie uvedenej tabuľky, hodnoty dosiahnuté firmou Agrospol Kysuce, s.r.o. nedosahujú ani spodnú hranicu tohto intervalu. Môžeme teda povedať, že spoločnosť by

nebola schopná dostatočne uspokojiť svojich veriteľov. Nízke hodnoty ukazovateľa boli spôsobené pomerne vysokým stavom krátkodobých záväzkov v pomere k obežnému majetku. Ukazovateľ má počas sledovaného obdobia klesajúcu tendenciu, no nárast v poslednom roku - 2007 je na druhej strane považovaný za úspech a spôsobený postupným znižovaním množstva krátkodobých záväzkov a súčasne zvyšovaním obežného majetku.

Druhým stupňom likvidity je tzv. **ukazovateľ pohotovej likvidity**, ktorý vychádza z predchádzajúceho ukazovateľa. Rozdiel týchto dvoch ukazovateľov je v tom, že pohotová likvidita nepracuje so zásobami (sú od obežného majetku odčítané), pretože tie sú najmenej likvidné, teda aj najproblematickejšie v prípade premeny na hotovosť. Tento ukazovateľ teda vypovedá o schopnosti podniku pokryť svojimi pohľadávkami a peňažnými prostriedkami krátkodobé záväzky. Doporučená hodnota tohto ukazovateľa by sa mala pohybovať v rozmedzí 0,9 – 1,5.

Z tabuľky grafu 4.7 vidíme, že vývoj hodnôt je v prvých troch rokoch zhodný s týmto intervalom. Posledné dva roky sa z intervalu vychylujú, čo je dôsledkom spomínaného nárastu krátkodobých záväzkov. Konkrétne v roku 2006 bol nárast takmer o 37%. V roku 2007 je síce zaznamenaný pokles krátkodobých záväzkov o 28,3%, ale obežné aktíva znížené o hodnotu zásob poklesli tiež, čo nasvedčuje polohe hodnoty tohto ukazovateľa pod spomínaným rozmedzím.

Tretím stupňom likvidity je tzv. **okamžitá likvidita**, ktorá vypovedá o tom, koľko krátkodobých záväzkov je spoločnosť schopná uhradiť prostriedkami, ktoré má v danom okamžiku v hotovosti a na bežnom účte. Hodnotu tohto ukazovateľa získame tak, že z ukazovateľa pohotovej likvidity vylúčime položku pohľadávok. Hodnota tohto ukazovateľa by sa mala pohybovať v intervale 0,6 – 1,1.

Pokiaľ hodnotíme vývoj hodnôt v tabuľke grafu 4.7, zistíme, že firma Agrospol Kysuce, s.r.o.. počas celého sledovaného obdobia dosahuje hodnoty v neprimerane nízkej úrovni. Spoločnosť v posledných rokoch nedisponuje veľkým množstvom peňažných prostriedkov na účte a v pokladnici, čo je vo veľkej miere ovplyvnené nepostačujúcou úhradou pohľadávok voči tomuto podniku.

Ako bolo už vyššie spomenuté, likvidita je podmienkou úspešného fungovania a existencie podniku. Z dosiahnutých výsledkov analýzy likvidity môžeme konštatovať, že podnik by nebol schopný dostatočne uspokojiť svojich veriteľov, aj keď na druhej strane, v

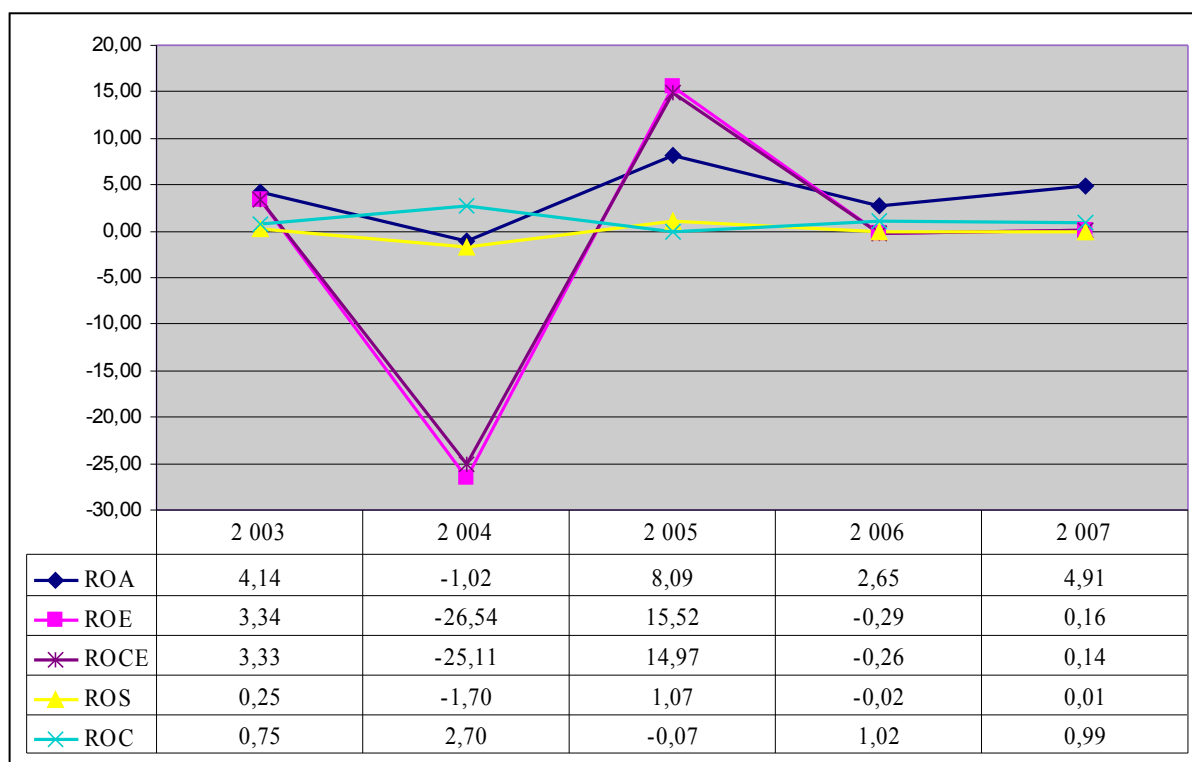
poslednom roku sledovanej časovej relácie začali hodnoty opäť stúpať, čo je dobrou známkou v podmienke fungovania podniku.

4.2.2 Ukazovatele rentability a nákladovosti

Výsledky pomerovej analýzy pre túto oblasť sú prezentované v grafe 4.8 a vyjadrené v percentách.

Graf 4.8

Ukazovatele rentability



Prameň: Vlastné prepočty

Ukazovateľ rentability celkových vložených prostriedkov (ROA) alebo teda rentabilita celkového kapitálu býva považovaná za kľúčové meradlo rentability. Pomeriava zisk s celkovými aktívami bez ohľadu na to, z akých zdrojov sú financované a hodnotí tak všeobecnú efektívnosť využitia všetkých prostriedkov, použitých ku krytiu majetku. V tomto ukazovateli je dosadený do čitateľa EBIT (zisk pred zdanením a úrokmi). Býva označovaný ako zároboková schopnosť, kde v čitateli nieje efekt zdanenia vôbec podchytený.

Z tabuľky grafu 4.8 vidíme, že rentabilita celkového kapitálu firmy Agrospol Kysuce, s.r.o. dosahuje v roku 2004 najnižšiu hodnotu, no v roku 2005 však dochádza k zlepšeniu

situácie, kedy tento ukazovateľ vzrástol takmer 9-násobne v porovnaní s rokom 2004 a v tomto roku dosahuje aj svoju najvyššiu hodnotu. Situáciu by sme mohli hodnotiť aj takto: 1,-- Sk vložených prostriedkov priniesla napr. v roku 2005 0,08 Sk zisku.

Ukazovateľ rentability vlastného kapitálu (ROE) tu vyjadruje zúročenie vlastných zdrojov vložených do podnikania. Udáva výšku výnosov majiteľov podniku, ktorí sa na základe dosiahnutých výsledkov rozhodujú, či svoj podiel v podniku ďalej ponechajú, zvýšia alebo svoje podiely predajú. Samozrejmým požiadavkom je, aby cena, ktorú majiteľ od podniku prijíma za vložený kapitál, bola vyššia než cena, ktorú by obdržal pri voľbe inej formy investovania.

Z vyššie uvedeného grafu je patrný prudký pokles ukazovateľa medzi rokmi 2003 a 2004 (z 3,34 na -26,54). V roku 2004 je teda výnosnosť vlastného kapitálu záporná.

Rentabilita dlhodobého kapitálu (ROCE) je po celé sledované obdobie takmer zhodná s rentabilitou vlastného kapitálu (ROE), pretože spoločnosť vlastní dlhodobé záväzky v malej výške. Opäť by sme mohli situáciu hodnotiť napr. takto: 1,--Sk vložených vlastných prostriedkov priniesla napr. v roku 2005 0,16 Sk zisku

Rentabilita tržieb (ROS) je veľkou mierou ovplyvnená zvolenou cenovou politikou podniku. Dáva do pomeru ziskovosť firmy vo vzťahu k dosahovaným tržbám a udáva, koľko Sk, respektíve halierov zisku firma získa na 1,-- Sk tržieb. Rentabilita tržieb je do značnej miery závislá na cenách predávaných služieb a na zisku zakalkulovaným do týchto cien. Je tiež závislá na činnosti firmy z hľadiska marketingu, reklamy atď.. Nízke hodnoty tohto ukazovateľa sú spôsobené zmenou štruktúry dopytu po ponúkaných výrobkoch a službách a ich znížením v posledných rokoch. Záporné hodnoty v rokoch 2004 a 2006 sú ovplyvnené už spomínanou stratou v týchto rokoch.

Ukazovateľ rentability nákladov (ROC) informuje o tom, ako sa vyvíjal vyprodukovaný zisk prepočítaný na jednotku nákladov. Čím vyššia je hodnota ukazovateľa, tým lepšie výsledky podnik dosahuje, pretože 1 Sk tržieb vytvoril s nižšími nákladmi. Tento ukazovateľ je doplnkovým ukazovateľom k predchádzajúcemu a mal by byť menší než 1.

Jeho hodnoty v časovej rade dosahujú ako záporné, tak i kladné hodnoty. V rokoch 2004 a 2006 (v týchto rokoch je dosahovaná strata) sú tieto hodnoty pod spomínanou hranicou 1 a to znamená, že náklady spoločnosti sú väčšie než výnosy a firma sa stáva nerentabilnou.

Takmer všetky ukazovatele rentability majú v roku 2004 a 2006 zápornú hodnotu z dôvodu záporného hospodárskeho výsledku v daných rokoch. Najhoršia situácia bola v roku 2004, kedy rapidný pokles zisku - až do záporných čísel - spôsobil, že firma sa stala nerentabilnou. V poslednom roku dosahuje opäť kladné hodnoty, čo môžeme posúdiť ako pozitívne.

4.2.3 Ukazovatele aktivity

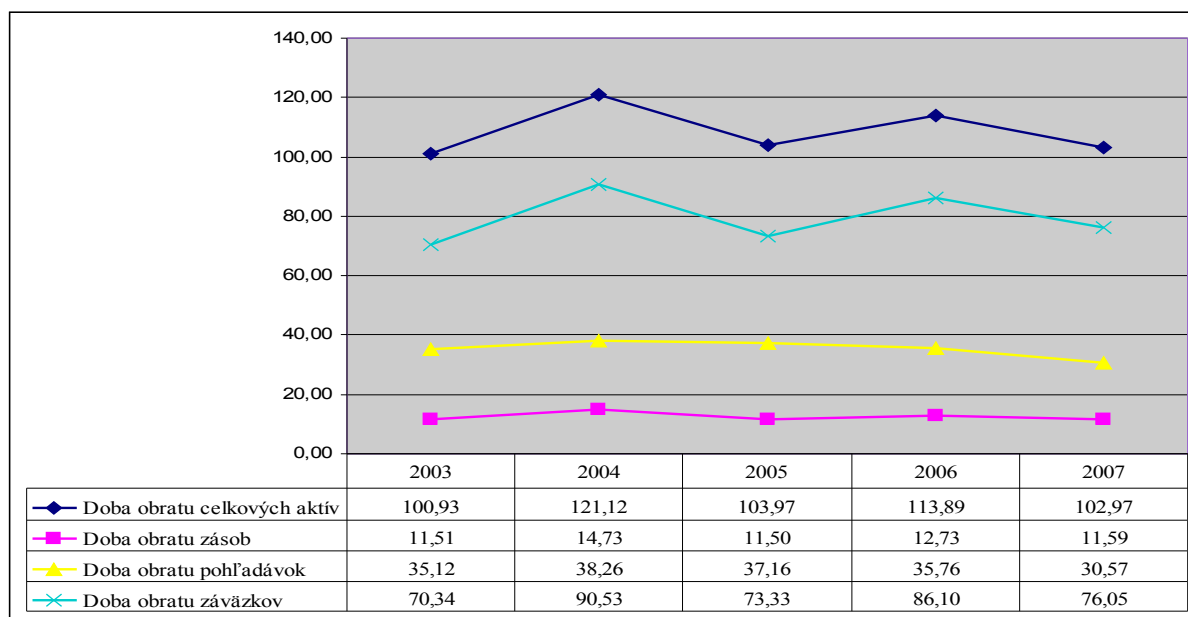
Ukazovatele aktivity merajú schopnosť podniku využívať finančné prostriedky. Ich rozbor slúži predovšetkým k hľadaniu odpovedí na otázku, ako hospodárime s aktívami, ich jednotlivými zložkami a tiež aký má toto hospodárenie vplyv na výnosnosť a likviditu.

V podniku Agrospol Kysuce, s.r.o.. boli sledované nasledujúce ukazovatele:

- **Doba obratu celkových aktív** = Celkové aktíva / Tržby
- **Doba obratu zásob** = Priemerné zásoby / Denná spotreba
- **Doba obratu pohľadávok** = Celkové pohľadávky / Tržby
- **Doba obratu záväzkov** = Celkové záväzky / Tržby

Graf 4.9

Ukazovatele aktivity (v dňoch)



Prameň: vlastné prepočty

Vývoj hodnôt **doby obratu celkových aktív** môžeme vidieť v grafe 4.8. Hodnoty sa pohybujú v rozmedzí 101 – 122 dní, čo je tesne pod hranicou doporučeného intervalu (120 – 180 dní).

Ukazovateľ doby obratu zásob udáva, akú dlhú dobu sú zásoby v podniku viazané, kým sú spotrebované vo výrobnom cykle alebo predané. Aby nebolo v zásobách viazané zbytočne veľké množstvo finančných prostriedkov, mala by hodnota tohto ukazovateľa dosahovať čo najnižších hodnôt. Za priaznivú je považovaná hodnota pod 30 dní, prijateľné sú však často aj hodnoty do 90 dní. Odporúčanému intervalu vyhovuje tento ukazovateľ v celom sledovanom období. Môžeme povedať, že zásoby sa podniku vrátia v hospodárskom výsledku priemerne za 12 dní.

Medzi ukazovatele aktivity radíme aj **ukazovateľ doby obratu pohľadávok**, ktorý udáva dobu, za ktorú dostane podnik zaplatené po odoslaní faktúry za výrobky alebo služby. Dnes je bežné, že podniky nie sú schopné splácať svoje záväzky voči iným firmám. Za optimálny vývoj môžeme považovať dobu obratu menšiu než 30 dní. Z tabuľky grafu 4.9 je možné vidieť, že doba obratu pohľadávok je za celé sledované obdobie pod 40 dní s klesajúcim efektom, kedy v poslednom roku (2007) sa dostáva tesne nad odporúčanú hranicu 30 dní (presne 30,57 dní).

Doba obratu záväzkov informuje o tom, za akú dobu podnik spláca svoje záväzky, charakterizuje teda platobnú schopnosť podniku voči svojim dodávateľom. Optimálna doba obratu záväzkov je rovnaká ako u doby obratu pohľadávok (30 dní). Existuje podmienka pre zaistenie dobrej úrovne likvidity a tá hovorí, že doba obratu záväzkov je väčšia než doba obratu pohľadávok. Táto podmienka u tohto podniku platí. Vo všetkých rokoch dosahuje ukazovateľ doby obratu záväzkov hodnoty výrazne vyššie než ukazovateľ doby obratu pohľadávok. Doba obratu záväzkov sa u tejto firmy pohybuje v intervale 70 – 91 dní, čo svedčí o obmedzenej platobnej schopnosti a teda nespoľahlivosti firmy ako obchodného partnera.

Zhrnutie vývoja ukazovateľov aktivity môžeme charakterizovať ako uspokojujúce. Zásoby sú v podniku viazané v priemere 12 dní, teda zbytočne veľké množstvo finančných prostriedkov v nich ukotvené nie je. Pohľadávky sú podniku splatené vždy do 40 dní a táto doba obratu sa v časovej relácii evidentne znižuje. Na druhej strane si podnik hradí svoje záväzky v lehote 70 – 91 dní, čo svedčí o obmedzenej platobnej schopnosti. Podmienka zaistenia dobrej úrovne likvidity je dodržaná po celé sledované obdobie (doba obratu záväzkov > doba obratu pohľadávok).

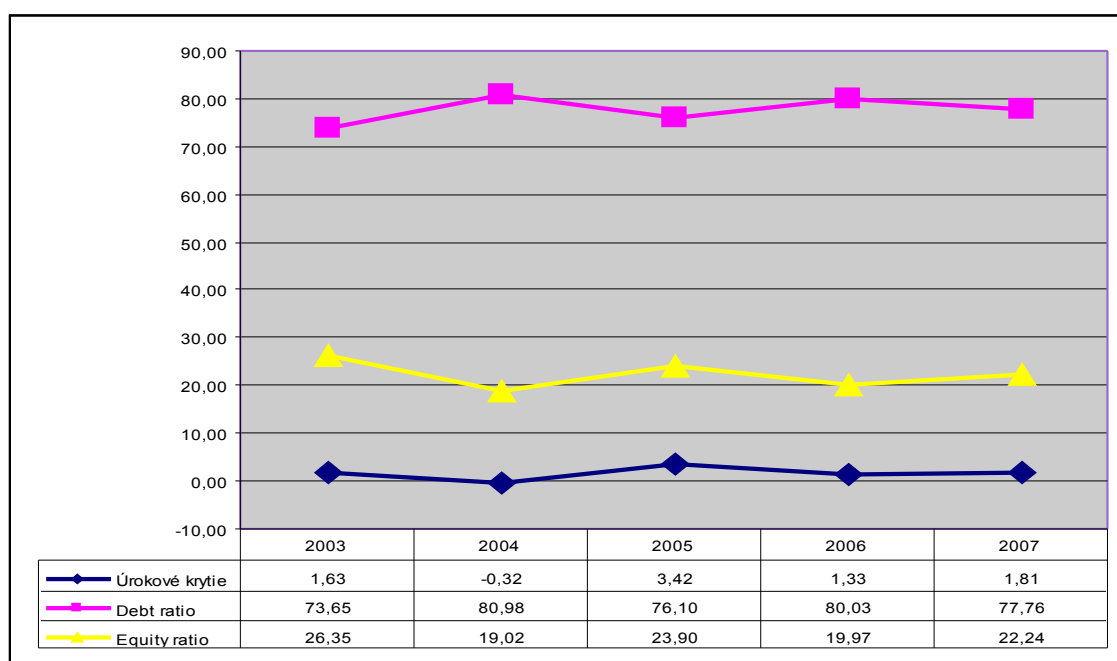
4.2.4 Ukazovatele zadlženosti

Ukazovatele zadlženosti hodnotia finančnú štruktúru podniku z hľadiska vlastníctva a informujú o pomere medzi vlastnými a cudzími zdrojmi financovania. Čím je firma viac zadlžená, tým je ukazovateľ vyšší a tým je vyššie riziko, že sa firma dostane do nepriaznivej finančnej situácie. Následujúca tabuľka ukazuje vývoj týchto ukazovateľov v sledovanom období.

Výsledky pomerovej analýzy pre oblasť zadlženosti sú zachytené v tabuľke grafu 4.10, kde je aj vývoj zadlženosti znázornený graficky.

Graf 4.10

Ukazovatele zadlženosti a finančnej štruktúry (v %)



Prameň: vlastné prepočty

Ukazovateľ celkovej zadlženosti (Debt ratio) hodnotí podiel cudzích zdrojov na financovanie aktív a je označovaný ako ukazovateľ veriteľského rizika vzhľadom k tomu, že pokiaľ jeho hodnota stúpa, stúpa i riziko. Za odporúčanú hodnotu tohto ukazovateľa sa považuje rozmedzie medzi 40 – 60%. Z tabuľky grafu 4.10 môžeme vidieť, že hodnoty tohto ukazovateľa sa nachádzajú vyššie nad uvedeným rozmedzím, čo môžeme hodnotiť ako dosť silné využívanie cudzích zdrojov v rámci podnikateľskej činnosti.

Ukazovateľ podielu vlastných zdrojov na celkových aktívach (Equity ratio) charakterizuje pomer cudzieho a vlastného kapitálu v podniku a spoločne s ukazovateľom

celkovej zadlženosti vypovedá o finančnej štruktúre podniku. Počas sledovaného obdobia dochádza k poklesu tohto ukazovateľa, čo je ovplyvnené neustálym zvyšovaním financovania cudzími zdrojmi.

Ukazovateľ úrokového krytia na rozdiel od všetkých ostatných ukazovateľov zadlženosti vo svojich výpočtoch zahrňuje úroky platené z dlhodobých úverov a informuje o tom, koľkokrát prevyšuje zisk platené úroky. Na základe tohto ukazovateľa sa banky často rozhodujú o tom, či firme požičajú peniaze alebo nie. Hodnoty tohto ukazovateľa majú kolísavý charakter. Jediným rokom, kedy sa podarilo dosiahnuť odporúčanej hodnoty vyššej ako 3, bol rok 2005. V roku 2004 bola hodnota záporná a to -0,32, takže spoločnosť nebola schopná splácať úroky.

Ukazovatele zadlženosti nám hovoria, že podnik silne využíva cudzie zdroje v rámci svojej podnikateľskej činnosti. O tejto skutočnosti vypovedá aj ukazovateľ podielu vlastných zdrojov na celkových aktívach, ktorý sa v sledovanej časovej relácii znižoval kvôli už spomínanému zvyšovaniu financovania cudzími zdrojmi. So zvyšovaním cudzích zdrojov sa zvyšuje aj ich cena – úrok, čo sa negatívne podpísalo v roku 2004 na zápornej hodnote úrokového krytia, kedy podnik nebol schopný splácať úroky.

4.3 Ukazovatele komplexného zdravia firmy

Finančná analýza slúži nielen k vyhodnoteniu finančnej situácie firmy v minulosti, ale tiež k predikcii budúcnosti firmy, najmä či sledovaná firma je schopná prežiť. Celá rada autorov sa snaží nájsť jediný syntetický ukazovateľ, ktorý by sústredoval všetky silné a slabé stránky finančného zdravia. Medzi bankrotné modely, ktoré odpovedajú na otázku, či podnik do určitej doby zbankrotuje patrí napr. nižšie uvedený a spočítaný Altamanov model a Douchova bilančná analýza II.

4.3.1 Altmanov model

Ide o najznámejší bankrotný model. V literatúre sú uvádzané vždy dve varianty výpočtu tohto modelu a to buď pre podniky obchodovateľné alebo neobchodovateľné na burze. Keďže podnik Agrospol Kysuce, s.r.o. nie sú podnikom kótovaným na verejnom trhu, nie je možné určiť tržnú hodnotu a vo vzorci je nahradená základným kapitálom, ako je uvedené v literatúre Petry Růčkovej [14].

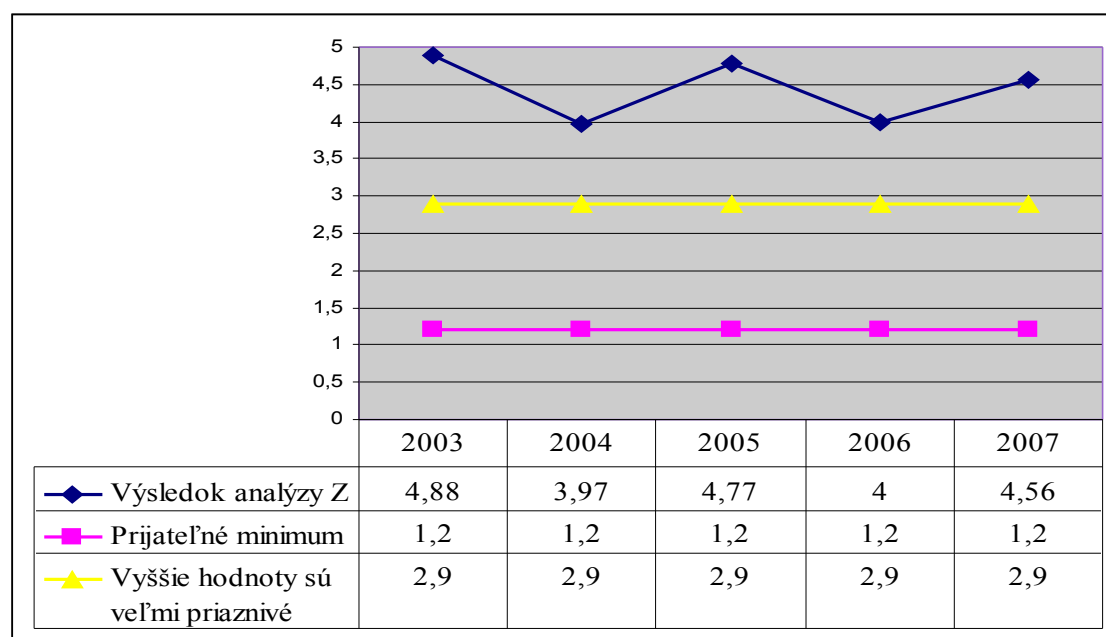
Tabuľka 4.1

Altmanov model

Ukazovateľ	2003	2004	2005	2006	2007
X1 Pracovný kapitál / Aktíva	1,37	1,23	1,21	0,83	1,04
X2 (HV + fondy zo zisku) / Aktíva	0,25	0,17	0,22	0,18	0,20
X3 EBIT / Aktíva	0,04	-0,01	0,08	0,03	0,05
X4 Základný kapitál / Cudzie zdroje	0,02	0,01	0,02	0,01	0,02
X5 Tržby / Aktíva	3,57	2,97	3,46	3,16	3,50
Z $0,717 X1 + 0,847 X2 + 3,107 X3 + 0,42 X4 + 0,998 X5$	4,88	3,97	4,77	4,00	4,56

Prameň: vlastné prepočty

Graf 4.11

Altmanovo Z-skóre

Prameň: vlastné prepočty

Z pohľadu na graf 4.11 vidíme, že firma Agrosopol Kysuce, s.r.o.. patrí do skupiny podnikov s dobrým finančným zdravím. V roku 2004 sa znížila hodnota tohto ukazovateľa na 3,97, čo je pokles o 0,91. To je spôsobené predovšetkým obstaraním dlhodobého úveru, ktorý

sa prejavil v položke cudzie zdroje a ešte jeden pokles je evidentne vidno z tohto grafu a to v roku 2006, ktorý bol zase spôsobený nárastom krátkodobých záväzkov. I cez tieto dva poklesy sa podnik teší podľa tohto modelu dobrému finančnému zdraviu.

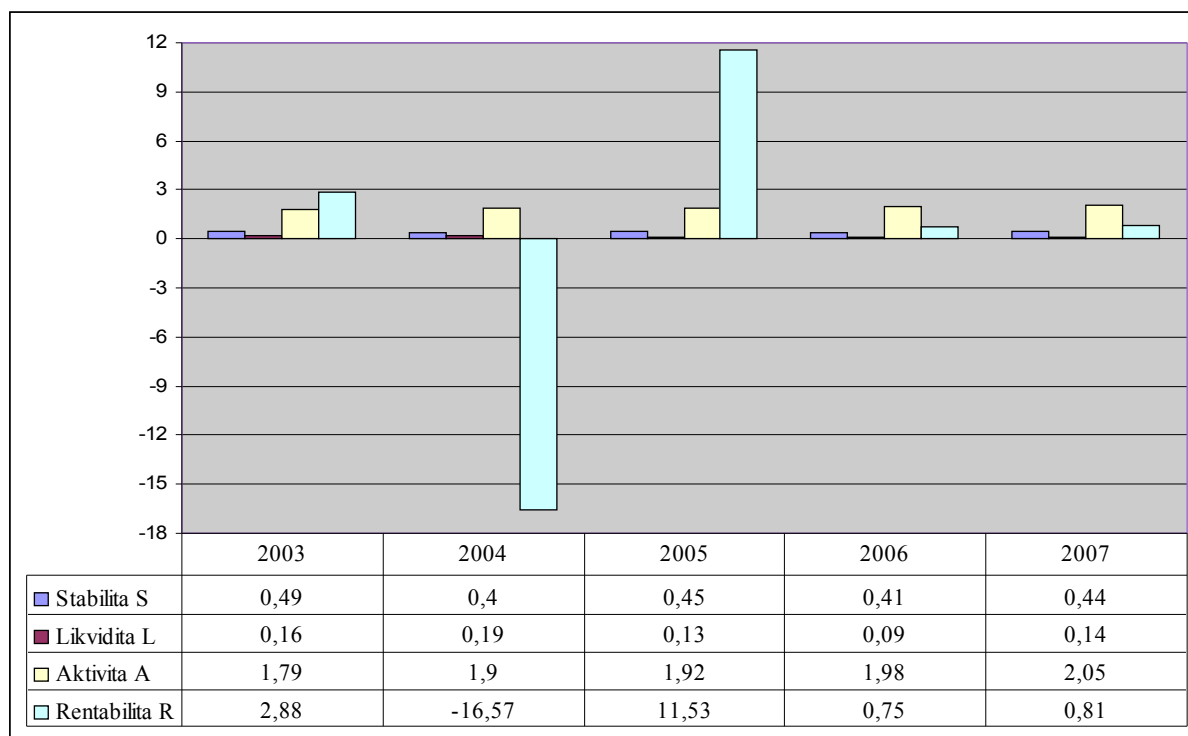
Podľa Altmanovho Z-skóre môžeme teda konštatovať, že sa podnik počas celého sledovaného obdobia nachádzal v pásme prosperity, z čoho vyplýva, že by sa v najbližších dvoch rokoch nemali prejavovať žiadne problémy s jeho existenciou.

4.3.2 Douchova bilančná analýza II

Táto analýza je konštruovaná tak, že základnou hodnotou je 1 a v prípade, že konkrétny výsledok túto hodnotu prekročí, môžeme skúmanú oblasť označiť za bezproblémovú. V prípade, že bude hodnota menšia než nula, je táto oblasť problémová.

Graf 4.12

Douchova bilančná analýza II (koeficienty S, L, A, R)



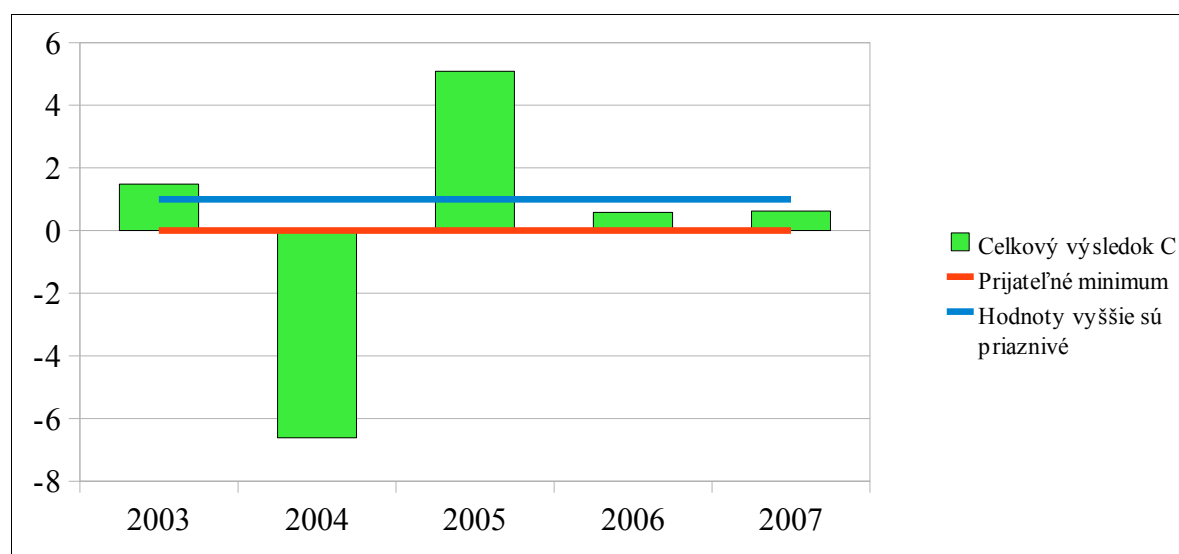
Prameň: vlastné prepočty

Výsledky jednotlivých segmentov ukazujú (graf 4.12), že najlepšie si podnik vedie v oblasti aktivity (hodnoty vždy presiahli hodnotu „1“), ďalej v oblasti stability a likvidity sa

dosiahnuté výsledky nachádzajú počas sledovaného obdobia vždy v šedej zóne. Ukazovateľ rentability si viedol takmer po celú dobu dobre, v roku 2003 a 2005 dokonca výborne, kedy značne presahoval hranicu hodnoty „1“. Na druhej strane dopadol tento ukazovateľ v roku 2004 najhoršie, čo je samozrejme z dôvodu dosiahnutého hospodárskeho výsledku v tomto roku (hodnota EAT sa znížila o 169% na hodnotu -2167 tis. Sk).

Graf 4.13

Vývoj koeficientu C



Prameň: Vlastné prepočty

Z grafu 4.13 je zrejmé, že vývoj celkového koeficientu, ktorý v sebe zahŕňa všetky ukazovatele z predchádzajúceho grafu Douchova bilančná analýza II (koeficienty S, L, A, R), je dosť kolísavý. V roku 2004 vykazuje klesajúci trend a podnik sa nachádza v problematickej situácii. O rok neskôr sa tento koeficient dostáva opäť do kladných čísel, dokonca môžeme hovoriť, že sa pohybuje v oblasti definovanej ako vo veľmi priaznivej. Posledné dva roky sa podnik na základe tejto analýzy nachádza v šedej zóne s rastúcim efektom, čo môžeme brať ako žiadúci vývoj, no napriek tomu s otáznou budúcnosťou.

Môžeme konštatovať, že Douchova bilančná analýza radí podnikanie firmy Agrospol Kysuce, s.r.o. v konečnom dôsledku do neutrálneho pásma s rastúcim efektom, no ani táto analýza nemôže spoľahlivo určiť budúci vývoj hospodárskej situácie firmy.

4.4 Du Pont Diagram

Kľúčovým ukazovateľom, ktorý ovplyvňuje rentabilitu vlastného kapitálu je finančná páka. Preto bude v tejto kapitole uskutočnený rozklad ROE a bude vypracovaná analýza vplyvu finančnej páky na tento východzí ukazovateľ. Pre rozklady je použitá multiplikačná väzba, z ktorej je použitá metóda postupných zmien.

Vzťahy, ktoré sa vyskytujú medzi jednotlivými vypočítanými hodnotami, sú zachytené v schéme v Prílohe 12.

Tabuľka 4.2

Vstupné údaje

	2003	2004	2005	2006	2007
CA (v tis. Sk)	39 213	42 925	40 335	41 865	37 652
Tržby (v tis. Sk)	139 867	127 589	139 662	132 328	131 632
VK (v tis. Sk)	10 334	8 166	9 642	8 360	8 373
EAT (v tis. Sk)	345	-2 167	1 496	-24	13
ROE (v %)	3,34	-26,54	15,52	-0,29	0,16

Prameň: Vlastné prepočty

$$ROE = \frac{EAT}{VK} = \frac{EAT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{VK}, \quad (4.1)$$

Tabuľka 4.3

Metóda postupných zmien a vplyvov za obdobie 2003 – 2007

vstupné údaje						zmena				
	2003	2004	2005	2006	2007		2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007
EAT/T	0,0025	-0,0170	0,0107	-0,0002	0,0001	EAT/T	-0,0195	0,0277	-0,0109	0,0003
T/A	3,5669	2,9724	3,4626	3,1608	3,4960	T/A	-0,5945	0,4902	-0,3017	0,3352
A/VK	3,7946	5,2566	4,1833	5,0078	4,4968	A/VK	1,4620	-1,0733	0,8245	-0,5109
ROE	0,0334	-0,2654	0,1552	-0,0029	0,0016	ROE	-0,2988	0,4205	-0,1580	0,0044
vplyv						poradie vplyvov				
	2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007		2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007	
EAT/T	-26,33%	43,27%	-15,78%	0,44%	EAT/T	1	1	1	1	
T/A	3,83%	2,76%	0,02%	0,017%	T/A	3	3	3	3	
A/VK	-7,38%	-3,98%	-0,05%	-0,018%	A/VK	2	2	2	2	
ROE	-29,88%	42,05%	-15,80%	0,44%	ROE	*	*	*	*	

Prameň: Vlastné prepočty

V roku 2004 dosiahol ukazovateľ ROE hodnotu -26,54% a v nasledujúcom roku 15,52%. V roku 2005 teda došlo k výraznému nárastu ukazovateľa ROE o 42,05%. V tomto období mala najväčší vplyv na ukazovateľa rentability vlastného kapitálu ziskovosť tržieb, kde jeho kladná hodnota spôsobila nárast ukazovateľa. Nepatrnú zmenu spomínaného ukazovateľa spôsobila obrátka aktív a finančná páka.

Na základe výpočtu postupných zmien a vplyvov, pri rozklade Du Pont diagramu, za sledované obdobie 2003 – 2007 je jasné, že najväčší vplyv na ROE má ziskovosť tržieb, ktorá má v konečnom dôsledku klesajúcu tendenciu. Firma by sa mala zamerať na zvyšovanie tržieb napríklad cestou hľadania nových odberateľov a zároveň kvalitnejšou reklamnou politikou.

4.5 Zhodnotenie

SWOT analýza

- **Silné stránky:**

Silné stránky podniku sú predovšetkým v **oblasti aktivity**. Určite by sa našli spôsoby, ako zefektívniť dobu obratu záväzkov, ale čo sa týka podmienky zaistenia dobrej úrovne likvidity, tá bola dodržaná po celé sledované obdobie, kedy doba obratu záväzkov bola vždy vyššia než doba obratu pohľadávok. Za prijateľný však môžeme pokladať **vývoj úrokového krytia**, pretože jeho hodnota len v roku 2004 klesla pod minimálnu hranicu „1“. V roku 2005 došlo naopak k zvýšeniu tohto ukazovateľa na hodnotu 3,42, čo je veľmi dobré.

- **Slabé stránky:**

Za pomerne slabú stránku podniku považujem **dosahovanie zisku**. Podnik je počas celého sledovaného obdobia stratový každý druhý rok a preto by som odporúčala zamerať sa na zvyšovanie tržieb a to napríklad cestou hľadania nových odberateľov a zároveň kvalitnejšou reklamnou politikou. Problémovou oblasťou sa javí tiež likvidita, pretože firma by v prípade vážnejších problémov nebola schopná uspokojiť svojich veriteľov.

- **Príležitosti:**

Za príležitosť považujem **rozšírenie pôsobnosti** v Poľsku a Českej republike a možnosť čerpania finančných zdrojov z fondov EÚ na pomoc pri malom a strednom podnikaní.

- **Hrozby:**

Hrozbou je určite **vývoj cien kravského mlieka**, ktoré v blízkej budúcnosti opäť zdraží a tiež už vyššie spomínané **rozšírenie pôsobnosti** na trhoch v susedných krajinách. Dôsledky finančnej krízy sa odzrkadlili na výške tržieb, ktoré neustále klesajú. Dôvodom je odliv kupujúcich práve do Poľska a ČR za ich výrobkami s nižšou cenou.

Na základe prevedených analýz v aplikačnej časti som dospela k záveru:

1) Za sledované obdobie (2003 – 2007) nie je možné jednoznačne určiť, či sa jedná o podnik finančne zdravý alebo nie. Dôvodom je na jednej strane dosahovaná strata každý druhý rok, ktorá sa automaticky premietla do ukazovateľov rentability a tým pádom do celkovej situácie podniku a na druhej strane výsledok Altmanovho koeficientu, ktorý radí firmu do pásma prosperity a v najbližších rokoch by sa nemali prejaviť žiadne vážnejšie problémy.

2) Vyhodnotenie hypotéz:

Hypotéza 1:

- *„Je pravdepodobné, že spoločnosť Agrospol Kysuce, s.r.o.. v sledovanom období dosahovala efektívnych výsledkov a môžeme tak hovoriť o finančne zdravom podniku?“*

➔ **Túto hypotézu zamietam, pretože počas sledovaného obdobia mali výsledky uskutočnených analýz kolísavý trend a podnik dosahoval v každom druhom roku stratu.**

Hypotéza 2:

- *„Môžeme predpokladať, že Altmanovo Z-skóre vyhodnotí situáciu firmy Agrospol Kysuce, s.r.o., ako „veľmi priaznivú“?“*

➔ **Túto hypotézu prijímam, pretože situácia podniku Agrospol Kysuce, s.r.o. bola týmto modelom skutočne hodnotená ako „veľmi priaznivá“.**

Hypotéza 3:

- *„Môžeme prijať hypotézu, že v prípade problémov bude podnik schopný splniť si svoje záväzky a uspokojí tak všetkých svojich veriteľov?“*

➔ **Túto hypotézu zamietam, pretože v podobnej situácii by podnik naozaj nebol schopný uspokojiť záväzky všetkých svojich veriteľov.**

Ako najviac problémové oblasti sa mi javia:

- 1) stále aktíva,*
- 2) cudzie zdroje,*
- 3) výrobná spotreba,*
- 4) hospodársky výsledok.*

5 Návrhy a odporúčania

V predchádzajúcej kapitole bola uskutočnená zjednodušená forma finančnej analýzy spoločnosti Agrospol Kysuce, s.r.o. za uplynulé obdobie 2003 – 2004. Rozbor finančnej situácie bol prevedený formou analýzy absolútnych a pomerových ukazovateľov. Pomerová analýza zahŕňala výpočet a interpretáciu ukazovateľov z oblasti likvidity, rentability, aktivity, zadlženosti a finančnej štruktúry. V danej súvislosti je nutné uviesť, že pre každú hodnotenú oblasť výkonnosti firmy boli vybrané len reprezentatívne ukazovatele. Komplexný vymenovanie a výpočet pomerových ukazovateľov nie je v zásade možný, pretože v praxi existuje veľké množstvo týchto ukazovateľov, ktoré boli doposiaľ navrhnuté a použité pri finančnej analýze. Analýza absolútnych ukazovateľov bola založená na vertikálnom a horizontálnom rozbere súvahy a výkazu ziskov a strát. Do finančného rozboru bol zahrnutý i výpočet Altmanovho Z-skóre a Douchova bilančná analýza II, ktoré predstavujú syntetický pohľad na finančné zdravie podniku.

Údaje pre potrebu finančnej analýzy som čerpala z účtovných výkazov firmy Agrospol Kysuce, s.r.o., ktoré sú súčasťou účtovnej závierky za obdobie rokov 2003 – 2007.

- 1) Výšku stálych aktív by bolo vhodné znížiť predajom nepotrebného a staršieho majetku, ktorý vyžaduje investície na svoju obnovu (náklady a opravy). Získané prostriedky odporúčam z časti použiť na komplexnú rekonštrukciu a opravu výrobných prostriedkov, ktoré si vedenie firmy rozhodlo ponechať. Zbytok prostriedkov je vhodné uložiť do vyhradeného fondu opráv a pripraviť plán jeho čerpania.*
- 2) Manažment firmy by mal venovať oblasti cudzích zdrojov zvýšenú pozornosť a snažiť sa postupne eliminovať financovanie prostredníctvom krátkodobých obchodných záväzkov po lehote splatnosti. Tie sa dajú znížiť čiastočným navýšením bankových úverov, alebo úplne radikálne navýšením vlastného kapitálu vstupom ďalšieho partnera – nového spoločníka.*
- 3) Odporúčam preveriť technický stav vozidiel, prípadne hospodárnosť ich prevádzky. V prípade spotreby elektrickej energie by som sa zamerala na racionalizačné opatrenia úspory elektrickej energie a to formou alternatívneho riešenia osvetlenia pomocou nízkoenergetických žiaroviek a výmenou zastaralých spotrebičov za modernejšie s menším príkonom.*

- 4) *Firma by sa mala zamerať sa na zefektívnenie výroby, úsporu nákladov a zvyšovanie tržieb. Najskôr treba ale analyzovať dopady úspor na príjmy podniku. Predpokladom úspor je, aby prípadný pokles príjmov nebol intenzívnejší než pokles výdajov. Čo sa zvyšovania tržieb týka, zamerala by som sa na cestu hľadania nových odberateľov a zároveň na podporu marketingu. V súčasnosti je v oblasti poskytovania služieb veľmi dôležitá marketingová komunikácia. V prípade tejto spoločnosti by som zvolila hlavne reklamu a podporu predaja. Čo sa týka reklamy odporučila by som manažmentu firmy, aby využila regionálne médiá ako sú Kysucké noviny, Kysuce a regionálna televízia KTV k prezentácii svojho sortimentu. V prípade podpory predaja by som navrhovala rôzne akcie ako sú 2 + 1 zdarma a taktiež ochutnávky v supermarketoch, ktoré prilákajú firme nových potencionálnych zákazníkov.*

6 ZÁVER

Predpokladom úspešného finančného riadenia a jeho dôležitou súčasťou je finančná analýza. Dobre prevedená finančná analýza tvorí základ pre zostavenie kvalitných reálnych krátkodobých i dlhodobých plánov podniku.

Zmyslom finančnej analýzy je poznanie finančného zdravia podniku a nájsť ako slabé, tak aj silné miesta v činnosti podniku. Uskutočniť finančnú analýzu a zhodnotiť finančnú situáciu firmy Agropol Kysuce, s.r.o. bolo tiež cieľom tejto diplomovej práce.

S použitím odbornej literatúry som vytvorila základňu pre uskutočnenie finančnej analýzy v podnikovej praxi. Rozbor finančnej situácie bol prevedený formou analýzy absolútnych a pomerových ukazovateľov s analýzou sústav ukazovateľov. Pomerová analýza zahŕňala výpočet a interpretáciu ukazovateľov v oblasti likvidity, rentability, aktivity a zadlženosti. Analýza absolútnych ukazovateľov bola založená na vertikálnom a horizontálnom rozbere súvahy a výkazu ziskov a strát. Analýza sústav ukazovateľov bola uskutočnená pomocou rozkladu Du Pont. Do finančného rozboru bol zahrnuté aj výpočty Douchovej bilančnej analýzy II a Altmanovo Z-skóre, ktoré predstavujú syntetický pohľad na finančné zdravie podniku.

Údaje pre finančnú analýzu boli čerpané z účtovných výkazov firmy, ktoré sú súčasťou účtovnej závierky za obdobie rokov 2003 – 2007. Dosiahnuté hodnoty boli porovnané v sledovanom časovom období.

Zistenie objektívnych príčin nedostatkov v hodnotách ukazovateľov zistených touto finančnou analýzou by vyžadovalo hlbšiu analýzu problémov nad rámec tejto diplomovej práce, predovšetkým v oblasti nákladov a ziskovosti. Je dôležité zdôrazniť, že kvalitná finančná analýza sa neobíde bez podrobnej znalosti situácie firmy a jej okolia a rozsiahlych praktických ekonomických znalostí.

ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY

Knihy

- [1] BLAHA, Zdenek Sid; JINDŘICHOVSKÁ, Irena. Jak posoudit finanční zdraví firmy. 1. vyd. Praha: Management Press, 1995. 127 s. ISBN 80-85603-62-4.
- [2] DOUCHA, Rudolf. Bilanční analýza. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 1995. 83 s. ISBN 80-85623-89-7.
- [3] GRUBLOVÁ, Eva a kol. Podniková ekonomika. 1. vyd. Ostrava: Repronis, 2004. 438 s. ISBN 80-86122-75-1.
- [4] GRÜNWARD, Rolf. Finanční analýza a plánování podniku. Praha: VŠE, 2002. 184 s. ISBN 80-245-0422-7.
- [5] GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomická, 1999. 197 s. ISBN 80-7079-587-5.
- [6] GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava; STROUHAL, Jiří. Finanční analýza a plánování podniku. 3. vyd. Praha: VŠE, 2008. 182 s. ISBN 978-80-245-1108-5.
- [7] GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava; TERMER, Tomáš. Finanční analýza a plánování. Praha: Nad zlato, 1993. 110 s. ISBN 80-900383-8-7.
- [8] HIGGINS, Robert. Analýza pro finanční management. 1. vyd. Praha: GRADA Publishing, 1997. 399 s. ISBN 80-7169-404-5.
- [9] KAŠÍK, Josef; MICHALKO, Milan a kol. Podniková diagnostika. 1. vyd. Ostrava: Tandem, 1998. 343 s. ISBN 80-902167-4-9.
- [10] LOUŠA, František: Účetnictví podnikatelů 2007. Praha: ASPI, 2007. 794 s. ISBN 978-80-7357-236-5.
- [11] MAŘÍK, Miloš a kol.: Metody oceňování podniku. Praha: Ekopress, 2007. 485 s. ISBN 978-80-86929-32-3.
- [12] MIMICK, Richard; THOMSON, Michael. Business diagnostics. Canadian ed. Victoria: Trafford, 2001. 231 s. ISBN 1-55212-764-8.
- [13] MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. Finanční analýza. 2. preprac. vyd. Praha: ASPI, 2006. 224 s. ISBN 80-7357-219-2.
- [14] RŮČKOVÁ, Petra: Finanční analýza, metody, ukazatele, využití v praxi. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 117 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- [15] SEDLÁČEK, Jaroslav. Účetní data v rukou manažera: finanční analýza v řízení firmy. 2. vyd. Praha: Computer Press, 2001. 220 s. ISBN 80-7226-562-8.

- [16] VALACH, Josef. Finanční řízení podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2003. 324 s. ISBN 80-86119-21-1

Internetové zdroje

- [17] Agrospol Kysuce, s.r.o. [online]. [cit. 2008-12-12]. Dostupné z:
<<http://www.agrospol-kysuce.sk/>>
- [18] Procesy harmonizácie účtovníctva v Európe [online]. [cit. 2009-04-08]. Dostupné z:
<<http://www.epi.sk/Main/Default.aspx?Template=~/Main/TArticles.ascx&phContent=~/Main/ArticleShow.ascx&ArtID=9407&LngID=0>>

Špeciálne zdroje

- [19] Interné materiály spoločnosti Agrpospol Kysuce s.r.o.

ZOZNAM SKRATIEK

A – aktíva

apod. – a poddobre

atď. – a tak ďalej

BU – bankový úver

BÚO – bežné účtovné obdobie

C – capital

CF – cash - flow

CK – cudzí kapitál

CP – cenné papiere

ČPK – čistý pracovný kapitál

DHM – dlhodobý hmotný majetok

DK – dlhodobý kapitál

DM – dlhodobý majetok

DNHM – dlhodobý nehmotný majetok

EAT – earnings after taxes

EBIT – earnings before interest and taxes

EBITDA – earnings before interest, taxes, depreciation and amortization

EBT – earnings before taxes

EÚ – Európska únia

FM – finančný majetok

KFM – krátkodobý finančný majetok

kr. – krátkodobý

KZ – krátkodobé záväzky

mil. – milón

MNT – mzdová náročnosť tržieb

MVA – market value added

napr. – napríklad

OA – obežné aktíva

pohl. - pohľadávky

podnik. - podnikania

ROA – return on assets

ROCE – return on capital employed

ROE – return on common equity

ROS – return on sales

RZK – rentabilita základného kapitálu

SA – stále aktíva

Sk – Slovenských korún

spol. - spoločnosť

s.r.o. - spoločnosť s ručením obmedzeným

SWOT – strength, weakness, opportunities and threats

tis. - tisíc

t.j. – to jest

tzv. – takzvaný

ÚK – úrokové krytie

VA – value added

VH – výsledok hospodárenia

VK – vlastný kapitál

VZaS – výkaz zisku a straty

PREHLÁSENIE

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- 3) byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo,
- 4) beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3),
- 5) souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že údaje o diplomové práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé diplomové práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO,
- 6) bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- 7) bylo sjednáno, že užít své dílo – diplomovou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 17. 4. 2009

.....
Bc. Katarína Padyšáková

Adresa trvalého pobytu studenta:

Okružná 105, 022 01 Čadca

ZOZNAM PRÍLOH

Príloha 1: Zjednodušená schéma súvahy

Príloha 2: Osnova výkazu ziskov a strát

Príloha 3: Nepriamy spôsob zostavenia cash flow

Príloha 4: Schéma Du Pont

Príloha 5: Hlavní odberatelia a dodávatelia – množstvo v Sk za rok 2007

Príloha 6: Súvaha podniku Agrospol Kysuce, s.r.o za obdobie 2003 – 2007 (v tis. Sk)

Príloha 7: VzaS podniku Agrospol Kysuce, s.r.o. za obdobie 2003 – 2007 (v tis. Sk)

Príloha 8: Horizontálna analýza súvahy za obdobie 2003 – 2007

Príloha 9: Vertikálna analýza súvahy za obdobie 2003 – 2007

Príloha 10: Horizontálna analýza VZaS za obdobie 2003 – 2007

Príloha 11: Vertikálna analýza VZaS za obdobie 2003 – 2007

Príloha 12: Výpočet metódy Du Pont

Príloha 1: Zjednodušená schéma súvahy

<u>AKTÍVA</u>	<u>PASÍVA</u>
Stále aktíva	Vlastný kapitál
Dlhodobý hmotný majetok Dlhodobý nehmotný majetok Finančné investície	Základný kapitál Kapitálové fondy Fondy zo zisku Hospodársky výsledok z minulých rokov Hospodársky výsledok bežného obdobia
Obežné aktíva	Cudzie zdroje
Zásoby Dlhodobé pohľadávky Krátkodobé pohľadávky Finančný majetok	Rezervy Dlhodobé záväzky Krátkodobé záväzky Bankové úvery a výpomoci
Ostatné aktíva	Ostatné pasíva
Aktíva celkom	Pasíva celkom

Príloha 2: Osnova výkazu ziskov a strát

predajná činnosť

- + tržby za predaný tovar
- náklady na predaný tovar

OBCHODNÁ MARŽA

výrobná činnosť

- + tržby za predaj výrobkov
- náklady na výrobu (spotreba mat. Energie, opravy, údržba, služby...)

PRIDANÁ HODNOTA

- osobné náklady
- odpisy
- ostatné výrobné náklady a časové rozlíšenie

PREVÁDZKOVÝ HOSPODÁRSKY VÝSLEDOK

finančná činnosť

- + výnosy z finančných operácií
- náklady finančných operácií

HOSPODÁRSKY VÝSLEDOK Z FINANČNÝCH OPERÁCIÍ

- daň splatná a odložená

HOSPODÁRSKY VÝSLEDOK Z BEŽNEJ ČINNOSTI

mimoriadna činnosť

- + mimoriadne výnosy
- mimoriadne náklady
- daň z mimoriadnej činnosti

MIMORIADNY HOSPODÁRSKY VÝSLEDOK

HOSPODÁRSKY VÝSLEDOK ZA ÚČTOVNÉ OBDOBIE

Príloha 3: Nepriamy spôsob zostavenia cash flow

- + zisk (po úhrade a zdanení)
 - + odpisy
 - + iné náklady, ktoré sú nepeňažnými transakciami
 - výnosy, ktoré nie sú peňažnými transakciami
-

Cash flow zo samofinancovania

- + úbytok pohľadávok
 - prírastok pohľadávok
 - + úbytok nakúpených krátkodobých cenných papierov
 - prírastok nakúpených krátkodobých cenných papierov
 - + úbytok zásob
 - prírastok zásob
 - + prírastok krátkodobých dlhov
 - úbytok krátkodobých dlhov
-

Cash flow z prevádzkovej činnosti

- + úbytok fixného majetku
 - prírastok fixného majetku
 - + úbytok nakúpených akcií a dlhopisov
 - prírastok nakúpených akcií a dlhopisov
-

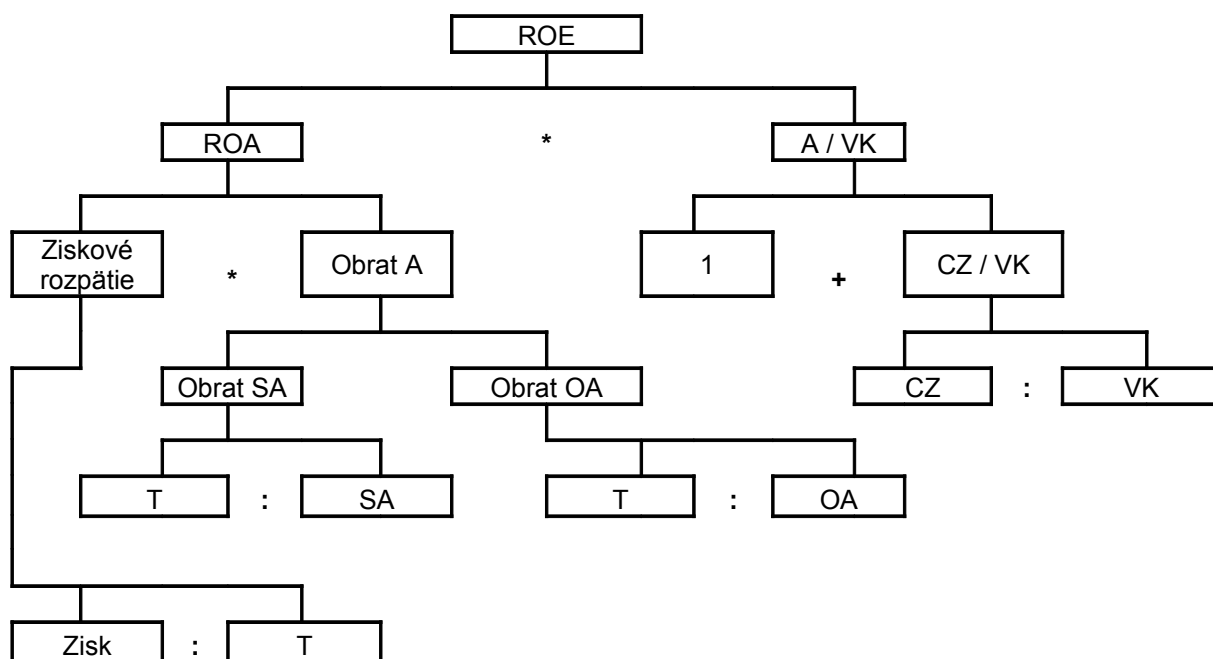
Cash flow z investičnej činnosti

- + prírastok dlhodobých dlhov
 - úbytok dlhodobých dlhov
 - + prírastok vlastného kapitálu z titulu emisie akcií
 - výplata dividend
-

Cash flow z finančnej činnosti [16]

Celkové Cash flow je potom súčtom Cash flow z prevádzkovej, investičnej a finančnej činnosti podniku.

Príloha 4: Schéma Du Pont



Zdroj: [13]

Príloha 5: Hlavní odberatelia a dodávatelia – množstvo v Sk za rok 2007

Dodávatelia	množstvo (v tis. Sk)	Odberatelia	množstvo (v tis. Sk)
RESMLECZ Trzebowisko – Poľsko	12 940	COOP JEDNOTA SD Čadca	17 046
AGRA – VÁH s.r.o. Podvysoká	12 826	A.W. s.r.o. Loštice – Česká republika	10 937
MLEKOVITA Wysokie Mazowieckie – Poľsko	11 547	NIKOS s.r.o. Čadca	6 924
Odbytové družstvo Čadca	9 719	Fornetti Slovakia s.r.o. Dunajská streda	2 888
Poľnohospodárske družstvo Čierne	5 948	MILK-TRADE s.r.o. Český Tešín – ČR	2 772
Poľnohospodárske družstvo Kotešová	5 624	SERTOP Spółka Tychy – Poľsko	2 758
UNI-CON KYSUCE s.r.o. Raková	4 634	Logistické centrum STRED a.s. Krupina	2 098
AGO s.r.o. Kysucký Lieskovec	2 796	AL-BO s.r.o. Zázrivá	1 960
Roľnícke družstvo Stará Bystrica	2 476	ACCOM Slovakia Banská Bystrica	1 895
Roľnícke družstvo Rudina	2 333	Nemocnica s poliklinikou Čadca	1 792
OSTROWIA Ostrów Mazowiecka – Poľsko	2 230	ASSIST s.r.o. Dunajská Streda	1 747
Tvrdošínska mliekareň s.r.o.	1 968	VČELA – Liptovské pekárne a cukrárne	1 742
Wytwórnia makarónu Klomnice – Poľsko	1 853	F.P.U.H. PLawecki Laskova – Poľsko	1 628
Štefánik – NOBA – Smoker Trenčín	1 805		
Syráreň Bel Slovensko a.s. Michalovce	1 641		
NIKA s.r.o. Považská Bystrica	1 497		
Václav Hlubina Krásno nad Kysucou	1 397		

Prameň: Interné materiály firmy

Príloha 6: Súvaha podniku Agropol Kysuce, s.r.o za obdobie 2003 – 2007 (v tis. Sk)

	2003	2004	2005	2006	2007
aktíva celkom	39 213	42 925	40 335	41 865	37 652
stále aktíva	19 435	23 370	20 755	21 775	21 106
dlhodobý nehmotný majetok	0	0	0	0	0
dlhodobý hmotný majetok	19 070	23 005	20 390	21 410	20 741
dlhodobý finančný majetok	365	365	365	365	365
obežné aktíva	19 527	19 462	19 508	18 259	16 265
zásoby	4 470	5 222	4 462	4 681	4 237
dlhodobé pohľadávky	0	1	0	6	1
krátkodobé pohľadávky	13 644	13 559	14 417	13 140	11 178
finančné účty	1 413	680	629	432	849
ostatné aktíva	251	93	72	1 831	281
pasíva celkom	39 213	42 925	40 335	41 865	37 652
vlastný kapitál	10 334	8 166	9 642	8 360	8 373
základný kapitál	450	450	450	450	450
kapitálové fondy	250	250	250	250	250
ostatné kapitálové fondy	250	250	250	250	250
fondy zo zisku	474	491	491	566	542
zákonný rezervný fond	474	491	491	566	542
výsledok hospodárenia min.rokov	8 815	9 142	6 955	7 118	7 118
hosp. výsledok bežného účt.obdobia	345	-2 167	1 496	-24	13
cudzí kapitál	27 330	32 084	28 447	31 647	27 808
rezervy	287	293	353	371	460
dlhodobé záväzky	24	465	354	1 019	1 138
krátkodobé záväzky	14 298	15 771	16 086	21 907	15 713
bankové úvery a výpomoci	12 721	15 615	11 654	8 350	10 497
ostatné pasíva	1 549	2 675	2 246	1 858	1 471

Prameň: Interné materiály podniku

Príloha 7: VzaS podniku Agrospol Kysuce, s.r.o. za obdobie 2003 – 2007 v (tis. Sk)

		2003	2 004	2 005	2 006	2 007
Tržby z predaja tovaru (604)	1	36 826	50 252	70 017	70 165	64 109
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru (504)	2	33 916	44 004	59 147	57 999	51 075
Obchodná marža r.01 - r. 02)	3	2 910	6 248	10 870	12 166	13 034
Výroba r. 05 + r. 06 + r. 07	4	104 074	77 821	69 984	62 775	67 744
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb (601, 602)	5	103 041	77 337	69 645	62 163	67 523
Zmena stavu vnútroorganizačných zásob (+/- účtovná skupina 61)	6	463	374	339	612	221
Aktivácia (účtovná skupina 62)	7	570	110			
Výrobná spotreba r. 09 + r. 10)	8	101 196	74 730	67 245	62 735	65 121
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	9	82 262	62 386	56 600	54 331	56 354
Služby (účtovná skupina 51)	10	18 934	12 344	10 645	8 404	8 767
Pridaná hodnota r. 03 + r. 04 - r. 08	11	5 788	9 339	13 609	12 206	15 657
Osobné náklady súčet (r.13 až 16)	12	8 293	8 724	8 425	8 560	10 550
Mzdové náklady (521, 522)	13	5 821	6 091	5 841	6 054	7 524
Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva (523)	14	0		120	40	0
Náklady na sociálne poistenie (524, 525, 526)	15	2 177	2 185	2 094	2 124	2 659
Sociálne náklady (527, 528)	16	295	448	370	342	367
Dane a poplatky (účtovná skupina 53)	17	165	130	138	218	208
Odpisy a opravné položky k DHM a DNM(551, 553)	18	1 367	2 846	2 702	3 178	3 425
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu (641, 642)	19	184	108	463	118	32
Zostatková cena predaného DM a predaného materiálu (541, 542)	20	31	89	351	316	25
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti (644, 645, 646, 648, 655, 657)	21	6 336	3 265	2 948	1 127	887
Ostatné náklady na hospodársku činnosť (543 až 549, 555, 557)	22	828	1 360	2 141	69	521
Prevod výnosov z hospodárskej činnosti (-) (697)	23	0				
Prevod nákladov na hospodársku činnosť (-) (597)	24	0				
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	25	1 624	-437	3 263	1 110	1 847
Tržby z predaja cenných papierov a a podielov (661)	26	0				
Predané cenné papiere a podiely (561)	27	0				
Výnosy z dlhodobého finančného majetku r. 29 + r. 30 + r. 31	28	0	0	0	0	0
Výnosy z cenných papierov a podielov v dcérskej účtovnej jednotke	29	0				
Výnosy z ostatných dlhodobých cenných papierov a podielov	30	0				
Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku (665A)	31	0				
Výnosy z krátkodobého finančného majetku (666)	32	0				
Náklady na krátkodobý finančný majetok (566)	33	0				
Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivatových operácií	34	0				
Náklady na precenenie cenných papierov	35	0				
Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k finančnému majetku +/- 565	36	0				
Výnosové úroky (662)	37	235	15	1	0	1
Nákladové úroky (562)	38	999	1 353	955	834	1 020
Kurzové zisky (663)	39	3	44	146	512	195
Kurzové straty (563)	40	11	140	458	321	353
Ostatné výnosy z finančnej činnosti (668)	41	0				
Ostatné náklady na finančnú činnosť (568, 569)	42	282	314	428	374	468
Prevod finančných výnosov (-) (698)	43	0				
Prevod finančných nákladov (-) (598)	44	0				
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	45	-1 054	-1 748	-1 694	-1 017	-1 645
Daň z príjmov z bežnej činnosti r. 47 + r. 48	46	310	-23	73	117	189
- splatná (591, 595)	47	288		52	143	184
- odložená (+/- 592)	48	22	-23	21	-26	5
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti r.25 + r. 45 - r. 46	49	260	-2 162	1 496	-24	13
Mimoriadne výnosy (účtovná skupina 68)	50	113				
Mimoriadne náklady (účtovná skupina 58)	51	0	5			
Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti r. 53 + r. 54	52	28	0	0	0	0
- splatná (593)	53	28				
- odložená (+/- 594)	54	0				
Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti r.50 - r. 51 - r. 52	55	85	-5	0	0	0
Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom (+/- 596)	56	0				
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	57	345	-2 167	1 496	-24	13

Prameň: Interné materiály podniku

Príloha 8: Horizontálna analýza súvahy za obdobie 2003 – 2007

	2003 - 2004	2004 - 2005	2005 - 2006	2006 - 2007
aktíva celkom	9,47%	-6,03%	3,79%	-10,06%
stále aktíva	20,25%	-11,19%	4,91%	-3,07%
dlhodobý nehmotný majetok	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
dlhodobý hmotný majetok	20,63%	-11,37%	5,00%	-3,12%
dlhodobý finančný majetok	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
obežné aktíva	-0,33%	0,24%	-6,40%	-10,92%
zásoby	16,82%	-14,55%	4,91%	-9,49%
dlhodobé pohľadávky	0,00%	0,00%	0,00%	-83,33%
krátkodobé pohľadávky	-0,62%	6,33%	-8,86%	-14,93%
finančné účty	-51,88%	-7,50%	-31,32%	96,53%
ostatné aktíva	-62,95%	-22,58%	2443,06%	-84,65%
pasíva celkom	9,47%	-6,03%	3,79%	-10,06%
vlastný kapitál	-20,98%	18,07%	-13,30%	0,16%
základný kapitál	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
kapitálové fondy	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<i>ostatné kapitálové fondy</i>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
fondy zo zisku	3,59%	0,00%	15,27%	-4,24%
<i>zákonný rezervný fond</i>	3,59%	0,00%	15,27%	-4,24%
výsledok hospodárenia min.rokov	3,71%	-23,92%	2,34%	0,00%
hosp. výsledok bežného účt.obdobia	-728,12%	-169,04%	-101,60%	-154,17%
cudzí kapitál	17,39%	-11,34%	11,25%	-12,13%
rezervy	2,09%	20,48%	5,10%	23,99%
dlhodobé záväzky	1837,50%	-23,87%	187,85%	11,68%
krátkodobé záväzky	10,30%	2,00%	36,19%	-28,27%
bankové úvery a výpomoci	22,75%	-25,37%	-28,35%	25,71%
ostatné pasíva	72,69%	-16,04%	-17,28%	-20,83%

Prameň: Vlastné prepočty

Príloha 9: Vertikálna analýza súvahy za obdobie 2003 – 2007

	2003	2004	2005	2006	2007
aktíva celkom	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
stále aktíva	49,56%	54,44%	51,46%	52,01%	56,06%
dlhodobý nehmotný majetok	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
dlhodobý hmotný majetok	48,63%	53,59%	50,55%	51,14%	55,09%
dlhodobý finančný majetok	0,93%	0,85%	0,90%	0,87%	0,97%
obežné aktíva	49,80%	45,34%	48,36%	43,61%	43,20%
zásoby	11,40%	12,17%	11,06%	11,18%	11,25%
dlhodobé pohľadávky	0,00%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%
krátkodobé pohľadávky	34,79%	31,59%	35,74%	31,39%	29,69%
finančné účty	3,60%	1,58%	1,56%	1,03%	2,25%
ostatné aktíva	0,64%	0,22%	0,18%	4,37%	0,75%
pasíva celkom	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
vlastný kapitál	26,35%	19,02%	23,90%	19,97%	22,24%
základný kapitál	1,15%	1,05%	1,12%	1,07%	1,20%
kapitálové fondy	0,64%	0,58%	0,62%	0,60%	0,66%
<i>ostatné kapitálové fondy</i>	<i>0,64%</i>	<i>0,58%</i>	<i>0,62%</i>	<i>0,60%</i>	<i>0,66%</i>
fondy zo zisku	1,21%	1,14%	1,22%	1,35%	1,44%
<i>zákonný rezervný fond</i>	<i>1,21%</i>	<i>1,14%</i>	<i>1,22%</i>	<i>1,35%</i>	<i>1,44%</i>
výsledok hospodárenia min.rokov	22,48%	21,30%	17,24%	17,00%	18,90%
hosp. výsledok bežného účt.obdobia	0,88%	-5,05%	3,71%	-0,06%	0,03%
cudzí kapitál	69,70%	74,74%	70,53%	75,59%	73,86%
rezervy	0,73%	0,68%	0,88%	0,89%	1,22%
dlhodobé záväzky	0,06%	1,08%	0,88%	2,43%	3,02%
krátkodobé záväzky	36,46%	36,74%	39,88%	52,33%	41,73%
bankové úvery a výpomoci	32,44%	36,38%	28,89%	19,95%	27,88%
ostatné pasíva	3,95%	6,23%	5,57%	4,44%	3,91%

Prameň: Vlastné prepočty

Príloha 10: Horizontálna analýza VZaS za obdobie 2003 – 2007

		2003/2004	2004/2005	2005/2006	2006/2007
Tržby z predaja tovaru (604)	1	36,46%	39,33%	0,21%	-8,63%
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru (504)	2	29,74%	34,41%	-1,94%	-11,94%
Obchodná marža r.01 - r. 02)	3	114,71%	73,98%	11,92%	7,13%
Výroba r. 05 + r. 06 + r. 07	4	-25,23%	-10,07%	-10,30%	7,92%
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb (601, 602)	5	-24,95%	-9,95%	-10,74%	8,62%
Zmena stavu vnútroorganizačných zásob (+/- účtovná skupina 61)	6	-19,22%	-9,36%	80,53%	-63,89%
Aktivácia (účtovná skupina 62)	7	-80,70%	-100,00%		
Výrobná spotreba r. 09 + r. 10)	8	-26,15%	-10,02%	-6,71%	3,80%
Spotreba materiálu, energie a ostatných neskladovateľných dodávok	9	-24,16%	-9,27%	-4,01%	3,72%
Služby (účtovná skupina 51)	10	-34,81%	-13,76%	-21,05%	4,32%
Pridaná hodnota r. 03 + r. 04 - r. 08	11	61,35%	45,72%	-10,31%	28,27%
Osobné náklady súčet (r.13 až16)	12	5,20%	-3,43%	1,60%	23,25%
Mzdové náklady (521, 522)	13	4,64%	-4,10%	3,65%	24,28%
Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva (523)	14			-66,67%	-100,00%
Náklady na sociálne poistenie (524, 525, 526)	15	0,37%	-4,16%	1,43%	25,19%
Sociálne náklady (527, 528)	16	51,86%	-17,41%	-7,57%	7,31%
Dane a poplatky (účtovná skupina 53)	17	-21,21%	6,15%	57,97%	-4,59%
Odpisy a opravné položky k DHM a DNM(551, 553)	18	108,19%	-5,06%	17,62%	7,77%
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu (641, 642)	19	-41,30%	328,70%	-74,51%	-72,88%
Zostatková cena predaného DM a predaného materiálu (541, 542)	20	187,10%	294,38%	-9,97%	-92,09%
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti (644, 645, 646, 648, 655, 657)	21	-48,47%	-9,71%	-61,77%	-21,30%
Ostatné náklady na hospodársku činnosť (543 až 549, 555, 557)	22	64,25%	57,43%	-96,78%	655,07%
Prevod výnosov z hospodárskej činnosti (-) (697)	23				
Prevod nákladov na hospodársku činnosť (-) (597)	24				
Výsledok hospodárenia z hospodárskej činnosti	25	-126,91%	846,68%	-65,98%	66,40%
Tržby z predaja cenných papierov a a podielov (661)	26				
Predané cenné papiere a podiely (561)	27				
Výnosy z dlhodobého finančného majetku r. 29 + r. 30 + r. 31	28				
Výnosy z cenných papierov a podielov v dcérskej účtovnej jednotke	29				
Výnosy z ostatných dlhodobých cenných papierov a podielov	30				
Výnosy z ostatného dlhodobého finančného majetku (665A)	31				
Výnosy z krátkodobého finančného majetku (666)	32				
Náklady na krátkodobý finančný majetok (566)	33				
Výnosy z precenenia cenných papierov a výnosy z derivatových operácií	34				
Náklady na precenenie cenných papierov	35				
Tvorba a zúčtovanie opravných položiek k finančnému majetku +/- 565	36				
Výnosové úroky (662)	37	-93,62%	-93,33%	-100,00%	
Nákladové úroky (562)	38	35,44%	-29,42%	-12,67%	22,30%
Kurzové zisky (663)	39	1366,67%	231,82%	250,68%	-61,91%
Kurzové straty (563)	40	1172,73%	227,14%	-29,91%	9,97%
Ostatné výnosy z finančnej činnosti (668)	41				
Ostatné náklady na finančnú činnosť (568, 569)	42	11,35%	36,31%	-12,62%	25,13%
Prevod finančných výnosov (-) (698)	43				
Prevod finančných nákladov (-) (598)	44				
Výsledok hospodárenia z finančnej činnosti	45	65,84%	-3,09%	-39,96%	61,75%
Daň z príjmov z bežnej činnosti r. 47 + r. 48	46	-107,42%	417,39%	60,27%	61,54%
- splatná (591, 595)	47	-100,00%		175,00%	28,67%
- odložená (+/- 592)	48	-204,55%	-191,30%	-223,81%	-119,23%
Výsledok hospodárenia z bežnej činnosti r.25 + r. 45 - r. 46	49	-931,54%	-169,20%	-101,60%	154,17%
Mimoriadne výnosy (účtovná skupina 68)	50	-100,00%			
Mimoriadne náklady (účtovná skupina 58)	51		-100,00%		
Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti r. 53 + r. 54	52	-100,00%			
- splatná (593)	53	-100,00%			
- odložená (+/- 594)	54				
Výsledok hospodárenia z mimoriadnej činnosti r.50 - r. 51 - r. 52	55	-105,88%	-100,00%		
Prevod podielov na výsledku hospodárenia spoločníkom (+/- 596)	56				
Výsledok hospodárenia za účtovné obdobie	57	-728,12%	169,04%	-101,60%	154,17%

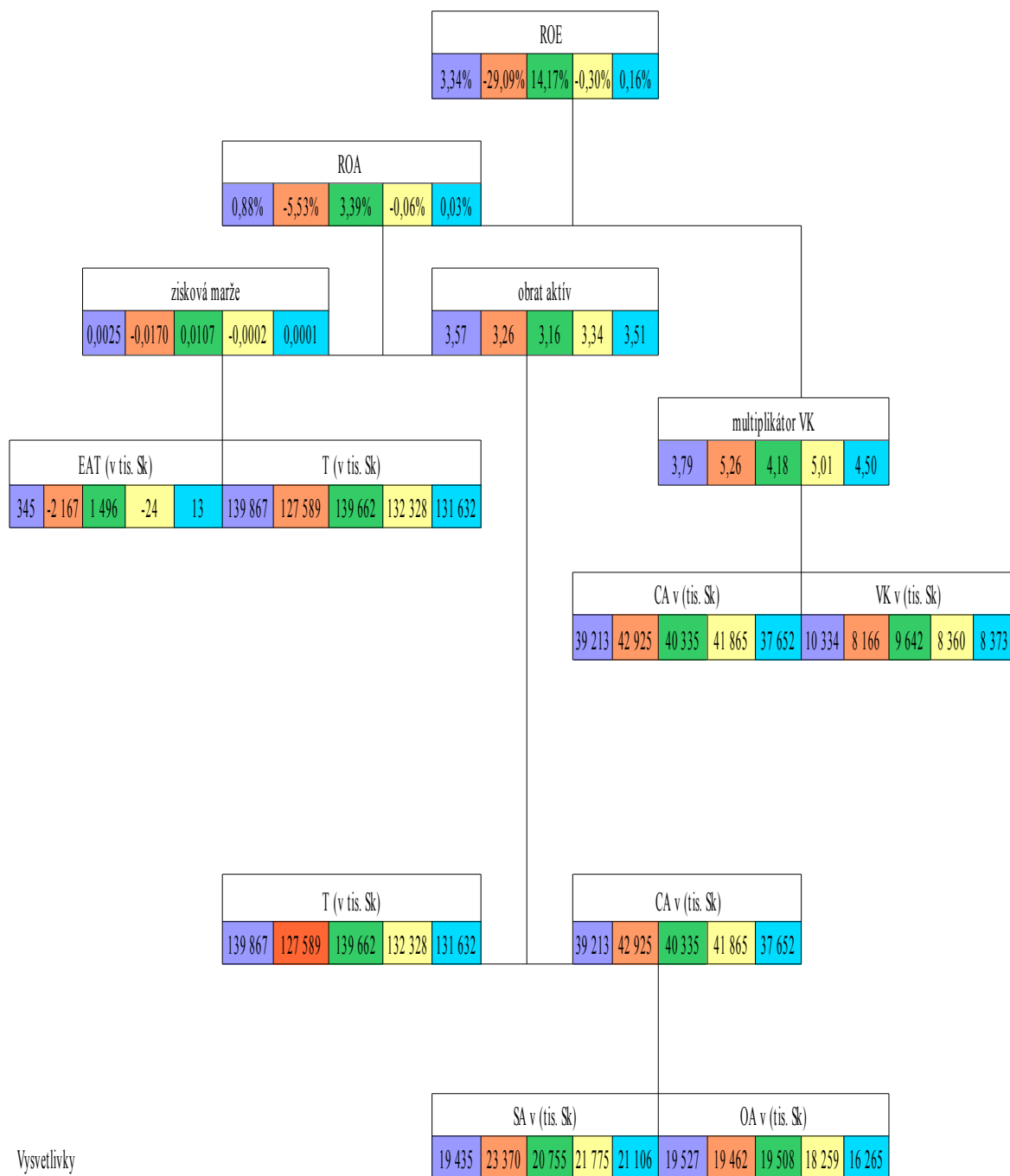
Prameň: Vlastné prepočty

Príloha 11: Vertikálna analýza VZaS za obdobie 2003 – 2007

	2003	2 004	2 005	2 006	2 007
náklady celkom	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Náklady vynaložené na obstaranie predaného tovaru	23,01%	32,92%	41,63%	43,05%	38,42%
Výrobná spotreba	68,64%	55,91%	47,33%	46,57%	48,98%
Spotreba materiálu a energie	55,80%	46,67%	39,84%	40,33%	42,39%
Služby	12,84%	9,23%	7,49%	6,24%	6,59%
Osobné náklady súčet	5,63%	6,53%	5,93%	6,35%	7,94%
Mzdové náklady	3,95%	4,56%	4,11%	4,49%	5,66%
Odmeny členom orgánov spoločnosti a družstva	0,00%	0,00%	0,08%	0,03%	0,00%
Náklady na sociálne poistenie	1,48%	1,63%	1,47%	1,58%	2,00%
Sociálne náklady	0,20%	0,34%	0,26%	0,25%	0,28%
Dane a poplatky	0,11%	0,10%	0,10%	0,16%	0,16%
Odpisy a opravné položky k DHaNM	0,93%	2,13%	1,90%	2,36%	2,58%
Zostatková cena predaného DM a predaného materiálu	0,02%	0,07%	0,25%	0,23%	0,02%
Ostatné náklady na hospodársku činnosť	0,56%	1,02%	1,51%	0,05%	0,39%
Nákladové úroky	0,68%	1,01%	0,67%	0,62%	0,77%
Kurzové straty	0,01%	0,10%	0,32%	0,24%	0,27%
Ostatné náklady na finančnú činnosť	0,19%	0,23%	0,30%	0,28%	0,35%
Daň z príjmov z bežnej činnosti	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Mimoriadne náklady	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Daň z príjmov z mimoriadnej činnosti	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
výnosy celkom	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Tržby z predaja tovaru	24,92%	38,21%	48,77%	52,09%	48,21%
Výroba	70,43%	59,18%	48,75%	46,60%	50,95%
Tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb	69,73%	58,81%	48,51%	46,15%	50,78%
Zmena stavu vnútroorganizačných zásob (+/- účtovná skupina 61)	0,31%	0,28%	0,24%	0,45%	0,17%
Aktivácia	0,39%	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%
Tržby z predaja dlhodobého majetku a materiálu	0,12%	0,08%	0,32%	0,09%	0,02%
Ostatné výnosy z hospodárskej činnosti (644, 645, 646, 648, 655, 657)	4,29%	2,48%	2,05%	0,84%	0,67%
Výnosové úroky	0,16%	0,01%	0,00%	0,00%	0,00%
Kurzové zisky	0,00%	0,03%	0,10%	0,38%	0,15%
Mimoriadne výnosy	0,08%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%

Prameň: Vlastné prepočty

Príloha 12: Výpočet metódy Du Pont



Vysvetlivky

	r. 2003
	r. 2004
	r. 2005
	r. 2006
	r. 2007

Prameň: Vlastné prepočty